

INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD

Núm. 3071

Del 1 al 31 de enero de 2016

ICE

BOLETÍN
ECONÓMICO



W

E

S



El sistema económico internacional en 2015
Asambleas Anuales del FMI

En preparación

- *Doing Business* en España 2015
- ¿Cuba, una revolución en la revolución?

Las opiniones expresadas en el BICE son de exclusiva responsabilidad de los autores y no reflejan, necesariamente, los puntos de vista de Información Comercial Española

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD

NÚMERO 3071

Directora

Ana de Vicente Lancho

Secretario de Redacción

Juan José Otamendi García-Jalón

Jefa de Redacción

Pilar Buzarra Villalobos

Redacción: Carmen Fernández de la Mora y M^a Ángeles Luque Mesa. **Consejo de Redacción:** Antonio M^a Ávila, José M^a Fernández, Luis Fuentes, Rafael Fuentes, José C. García de Quevedo, Francesc Granell, Silvia Iranzo, Alicia Montalvo, Vicente Montes Gan, María Naranjo, Ödön Pálla, Fco. Javier Parra, Eva Povedano, Remedios Romeo, Francisco Javier Sansa, Cristina Serrano. **Logo y diseño general:** Manuel A. Junco. **Portada:** Eduardo Lorenzo. **Edición y Redacción:** Paseo de la Castellana, 162, planta 12. Teléfono: 91 349 31 90. www.revistasICE.com
Distribución y suscripciones: 91 603 79 97/93, distribucionpublicaciones@mineco.es

Índices de impacto en IN-RECS

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley.

La Editorial, a los efectos previstos en el art. 32.1 párrafo 2 del vigente TRLPI, se opone expresamente a que cualquier fragmento de esta obra sea utilizado para la realización de resúmenes de prensa. La suscripción a esta publicación tampoco ampara la realización de estos resúmenes. Dicha actividad requiere una licencia específica. Dirijase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra, o si quiere utilizarla para elaborar resúmenes de prensa (www.conlicencia.com <<http://www.conlicencia.com>>; 91 702 19 70 / 93 272 04 47).

Coordinador de la edición: S.G. Evaluación de Instrumentos de Política Comercial. Secretaría de Estado de Comercio

Editor: Secretaría General Técnica

Maquetación: DAYTON, SA

Impresión: Centro de Impresión Digital y Diseño de la Secretaría de Estado de Comercio

Papel exterior: ecológico estucado brillo

Papel interior: 80 g ecológico FSC/TCF

ECPMINECO: 1.ª ed./ 4000116

EUAEVF: 7€ + IVA

D.L.: M-30-1958

NIPO: 720-15-003-8

eNIPO: 720-15-004-3

ISSN: 0214-8307

eISSN: 2340-8804

Catálogo general de publicaciones oficiales

<http://publicacionesoficiales.boe.es>



S U M A R I O

		En portada
Francesc Granell Trias	3	El sistema económico internacional en 2015
Subdirección General de Análisis Estratégico y Sistema Financiero Internacional	19	Las Asambleas Anuales del Fondo Monetario Internacional en Lima, octubre de 2015
		Colaboraciones
Judith Arnal Martínez	27	Apoyo financiero a los Estados miembros de la zona euro ante la crisis de deuda soberana. El Mecanismo Europeo de Estabilidad
María José Garde Garde	39	El proyecto BEPS



*Francesc Granell Trias**

EL SISTEMA ECONÓMICO INTERNACIONAL EN 2015

El año 2015 vio al euro en peligro en sus primeros meses por el enfrentamiento entre el Gobierno griego de Syriza, el FMI y las instituciones europeas. Al mismo tiempo el terrorismo yihadista ha golpeado reiteradamente creando una situación de terror junto al conflicto con el Estado Islámico ha impulsado el éxodo de refugiados hacia Europa poniendo en peligro –incluso– elementos tan esenciales para la integración europea como el Tratado de Schengen. Europa ha hecho lo indecible para superar ambas crisis.

El precio del petróleo y de la mayoría de las materias primas ha continuado cayendo por la falta de demanda y por los progresos tecnológicos energéticos.

El año ha acabado con la esperanzadora firma de dos grandes acuerdos: la adopción de los Objetivos de Desarrollo Sostenible 2016-2030 y el Acuerdo de París para luchar contra el cambio climático.

La economía norteamericana ha mejorado y los BRICS y China han visto bajar su crecimiento. Un acuerdo con Irán aleja, de momento, el peligro de una guerra nuclear. El FMI ha decidido que el renminbi entre en la cesta del derecho especial de giro (DEG) a partir de septiembre 2016.

Palabras clave: economía mundial, energía, petróleo, endeudamiento, cambio climático, terrorismo, países en desarrollo, G-20, Estados Unidos, TTIP, derecho especial de giro, renminbi, China, Rusia, Cuba, Estado Islámico, Irán, refugiados.

Clasificación JEL: F02, F10, F13, F21, G15, E40, K33, L80, O10.

1. Una situación política internacional compleja

Pocas fechas después de la reunión del G-20 –que se celebró bajo presidencia turca en la ciudad de Antalya (15-16 noviembre)– Turquía derribaba un caza ruso que estaba sobrevolando brevemente su espacio aéreo tras haber bombardeado Siria en

apoyo a Al Assad (24 de noviembre), añadiendo, así, tensión adicional a la ya compleja relación entre Rusia, la UE y la OTAN tras el conflicto de Ucrania y la incorporación a la OTAN de Montenegro en contra de lo opinado por Moscú. Estas tensiones añadían leña a las ya derivadas del conflicto en Siria y las originadas por el Estado Islámico.

Kosovo, por su parte, no ha conseguido ser admitida en la UNESCO (9 de octubre) pese a la candidatura presentada por Albania, lo cual pone de manifiesto lo difícil que actualmente resulta la creación de nuevos Estados con pleno reconocimiento internacional.

* Catedrático emérito de Organización Económica Internacional de la Universidad de Barcelona y miembro de número de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras. Este artículo forma parte de la serie que con el mismo título viene apareciendo en esta revista año tras año desde 1977.

Versión de diciembre de 2015.

El acuerdo entre Irán y los miembros permanentes del Consejo de Seguridad más Alemania –firmado el 14 de julio, muy criticado por Israel y por Arabia Saudita– ha constituido un elemento de paz en aquella zona y un impulso más al declive del precio del petróleo pues, a cambio de su compromiso a no desarrollar armamento nuclear, Irán ha visto levantar las sanciones que pesaban sobre su economía pudiendo empezar a exportar.

Hablando de sanciones, hay que mencionar el peso que están teniendo las aplicadas a Rusia, por el conflicto de Ucrania y su ocupación de Crimea, y las sanciones que Rusia ha empezado a aplicar a Turquía (por el ya mencionado derribo de un caza) que estaba interviniendo en el conflicto de Siria en el que Putin apoya la continuidad en la presidencia de Yasser el Assad en contra de la opinión de Estados Unidos y otros países.

Aunque restablecidas las relaciones diplomáticas entre Cuba y Estados Unidos, el año que termina no ha visto aún el levantamiento de las sanciones económicas que la Casa Blanca aplica a la Cuba castrista.

Brasil está atravesando una crisis política que puede incluso dañar la celebración de los Juegos Olímpicos de Río en 2016. Argentina y Venezuela han pasado por elecciones y están en una transición hacia la derecha cuyo resultado puede crear, también, una cierta incertidumbre por lo mal que se lo han tomado los perdedores en las elecciones.

Por primera vez en la historia, el 2015 ha visto la celebración de dos Cumbres Mundiales con asistencia de los Jefes de Estado y Gobierno de la casi totalidad de los miembros de las Naciones Unidas: la de Nueva York, en septiembre, para aprobar los Objetivos de Desarrollo Sostenible y la de París, en diciembre, para aprobar un nuevo acuerdo para luchar contra la degradación del planeta como consecuencia del cambio climático derivado de la acción del hombre (21 Sesión de la Conferencias de las Partes del Acuerdo sobre el Cambio Climático COP) (hasta el 13 de diciembre).

2. El crecimiento de los países desarrollados y el de los BRICS

Las últimas estimaciones del FMI ponen de manifiesto que la economía mundial no atraviesa por una situación boyante, pero las estimaciones del último trimestre de 2015 apuntan a que las cifras no son tan malas como hace unos meses se temía. El PIB mundial habrá crecido en 2015 al 3,1 por 100, solo ligeramente inferior al 3,3 por 100 del 2014 y con una perspectiva del 3,6 por 100 para 2016.

En Estados Unidos y el Reino Unido –que han crecido ambos un 2,5 por 100– los niveles de desempleo han descendido a sus niveles más bajos de los últimos diez años, lo cual ha hecho posible que la Reserva Federal pudiera aumentar ligeramente sus tipos de interés en diciembre, lo que se ha interpretado por algunos como el fin de la etapa del dinero barato que, de momento, no alcanza a Europa, en donde los niveles de desempleo siguen siendo considerables y el ritmo de desarrollo muy escaso, tal como evidencia el hecho de que el crecimiento registrado por la zona euro en 2015 ha sido de solo el 1,5 por 100, ligeramente superior al 0,9 por 100 del 2014 y con mejores perspectivas para el 2016. Japón –que en el 2014 vio su economía caer en un 0,1 por 100– ha experimentado en el 2015 un crecimiento del 0,9 por 100, saliendo así de años de decrecimiento del PIB.

Los BRICS y otros países emergentes han visto decrecer sus ritmos de crecimiento respecto a años anteriores como consecuencia de la baja demanda de sus materias primas. El petróleo, por ejemplo, ha bajado hasta niveles de poco más de 40 dólares el barril, cuando en 2014 se situaba en los 115 dólares, y la falta de acuerdo entre los países de la OPEP para limitar su producción y los avances de Estados Unidos en su acción petrolera de fractura hidráulica no parecen ser un síntoma de que los precios puedan recuperarse, sino más bien lo contrario.

Entre los países emergentes India ha crecido un 7,1 por 100 y China ha visto disminuir su crecimiento desde el 7,3 por 100, que registró en 2014, hasta ▷

el 6,8 por 100 del 2015 y en 2016 va a caer hasta el 6,5 por 100, lo cual tiene implicaciones negativas para los países en desarrollo que le suministran materias primas. El Gobierno de Xi Jinping impulsa el consumo doméstico priorizándolo sobre la inversión y trata de desarrollar el interior del país con el XIII Plan Quinquenal 2016-2020, para lo cual, en 2015, se ha avanzado en la construcción del tren Shanghai/Kunming, se ha decidido acabar con la política de hijo único –que ha durado 35 años– y se ha puesto en marcha un nuevo banco de desarrollo liderado por China: el Banco Asiático de Inversión en Infraestructuras que se une al Banco de los BRICS ya creado. China está mostrando tendencias expansionistas con sus nuevas islas artificiales y con una política de desarrollo espacial y militar considerable en consonancia con su potencia económica.

Rusia ha visto decrecer su PIB en 2015 en un 3,7 por 100 como consecuencia de las sanciones que Europa le ha impuesto por la crisis de Ucrania y los bajos precios energéticos. Se espera que en 2016 siga aún con un crecimiento negativo del 0,2 por 100, a lo que debe añadirse una inflación que en 2015 ha alcanzado el 15 por 100 y que solo descenderá al 6,6 por 100 en 2016.

Otro BRICS emblemático, Brasil, podría registrar una caída de su PIB del 3 por 100 en 2016, lo cual sería fatal para la venta de entradas para los Juegos Olímpicos que van a celebrarse en Río de Janeiro en agosto.

Un tema que está preocupando y mucho es el alto nivel de endeudamiento que se está registrando en muchos países, que supone una transferencia intergeneracional de renta en detrimento de las próximas generaciones. La deuda global ha crecido, según datos del Banco de Pagos Internacionales, entre 2009 y 2014, del 269 por 100 del PIB mundial al 290 por 100, lo cual hace difícil que los Gobiernos puedan llevar adelante políticas expansivas que incurran en nuevos déficits.

Salvo excepciones como Argentina, Venezuela o Rusia, la inflación mundial está controlada a niveles muy bajos que, en Estados Unidos y la zona

euro se han situado en el orden del 0,2 por 100 y para el conjunto de los países emergentes en alrededor del 4 por 100. Ello tiene unas connotaciones negativas para la absorción de los altos niveles de deuda antes mencionados. La continuidad de la política monetaria expansiva del Banco Central Europeo, con inyecciones de liquidez de 60.000 millones de euros de compra de deuda cada mes, ha hecho advertir al FMI del peligro de inflación, lo cual puede, sin embargo, verse equilibrado por una política monetaria menos expansiva puesta en marcha por la FED desde diciembre de 2015.

3. El sistema comercial mundial y las integraciones regionales

La Organización Mundial de Comercio ha estimado que el crecimiento del comercio mundial de mercancías habrá alcanzado en 2015 el 2,8 por 100, por debajo del 3,3 por 100 que se había pronosticado a principios de 2015, debido a la caída de los precios de petróleo y de otras materias primas, la caída del comercio intrarregional asiático y las fluctuaciones de los tipos de cambio con un dólar muy fuerte. El índice compuesto Bloomberg que comprende 22 materias primas para la industria (cobre, aluminio, carbón, petróleo, acero...) ha estado en 2015 a su nivel más bajo de los 16 últimos años.

Con estas cifras se ha llegado al cuarto año consecutivo en que el comercio mundial crece por debajo del ritmo de crecimiento del producto mundial bruto y por debajo del 3 por 100, cuando en el periodo 1995/2005 el promedio había sido el 5 por 100, al tiempo que en los años noventa y principios de los dos mil el crecimiento del comercio mundial había venido siendo el doble del crecimiento del producto mundial bruto, lo que daba pie a una internacionalización creciente de la producción mundial. ¿Va a significar esto que volveremos a patrones de crecimiento *inward looking* y no solo en China?

Pese a que el Director General de la OMC, Roberto Acevedo, trata de impulsar el trabajo de su organización y lo logra en aspectos tales como ▷

hacerla respetar en la solución de conflictos, la realidad es que el sistema multilateral de comercio, que nació con el GATT y que ahora continúa con la OMC, está pasando por un mal momento como se ha demostrado en su 10ª Reunión Ministerial que tuvo lugar en Nairobi (15-18 de diciembre), que no consiguió desencallar la Ronda de Doha y que solo consiguió avances poco significativos respecto a la eliminación de subvenciones a exportaciones agrícolas y comercio agrario de los países menos adelantados y la facilitación del comercio.

Ante la realidad de estos escasos avances en la liberalización multilateral del comercio, el 2015 ha visto avances significativos en la creación, consolidación o negociación de integraciones económicas regionales en forma de zonas de libre comercio o uniones aduaneras, lo cual resulta muy interesante si pensamos que muchas de estas integraciones económicas incorporan avances que no se han conseguido hacer cuajar a nivel multilateral por más empeño que se haya puesto en ello: criterios de origen, estandarización de obstáculos no arancelarios, supresión de dobles controles en origen y destino de las mercancías, etcétera.

Estados Unidos ha estado en el centro de acuerdos de esta naturaleza firmando la Asociación Transpacífica de Comercio e Inversiones con 11 Estados de la Cuenca del Pacífico (5 de octubre) y dando un fuerte avance a las negociaciones de la Asociación Transatlántica de Comercio e Inversiones (TTIP) a pesar de la oposición de ciertas ONG y grupos antisistema al avance de dichas negociaciones. Para ello Obama vio como se le aprobaba (29 de junio) una nueva *Fast Track* y la Asistencia al Ajuste Comercial que le permite pasar los textos finalizados al Congreso y al Senado para que el legislativo lo apruebe o no, pero sin poder introducir enmiendas al texto negociado por el Ejecutivo.

En base a todo ello y tras un largo proceso, el 5 de octubre quedó finalizado el Acuerdo de Asociación Transpacífica de Comercio e Inversiones que involucra a los cuatro países que iniciaron el proceso en 2006 bajo la denominación de Transpacific Strategic Economic Agreement (Singapur, Brunei, New Zealand y Chile) y los otros ocho

que se han ido incorporando a él con posterioridad (Estados Unidos, Australia, Perú, Vietnam, Malasia, México, Canadá y Japón). Otros países interesados a integrarse en el bloque son: Corea (que ya tiene un acuerdo de libre comercio con los Estados Unidos), Taiwán, Filipinas, Colombia, Tailandia, Laos, Indonesia, Camboya, Bangladesh e India.

Este acuerdo de Asociación Transpacífica (TPP) consta de 30 capítulos demostrativos de cuáles son las preocupaciones actuales con las que se enfrenta el comercio internacional y que, con pocas diferencias, serán también los incluidos en el Acuerdo Transatlántico de Asociación sobre Comercio e Inversiones (TTIP) ahora en negociación entre la UE y los Estados Unidos: Notas preliminares, Comercio de mercancías, textiles y confección, Reglas de origen, Administración aduanera y Facilitación del comercio, Medidas sanitarias y fitosanitarias, Barreras técnicas al comercio, Arreglos comerciales, Inversiones, Tráfico transfronterizo de servicios, Servicios financieros, Entrada temporal para hombres de negocios, Telecomunicaciones, Comercio electrónico, Contratación pública, Política de competencia, Empresas públicas y monopolios, Propiedad intelectual, Trabajo, Medio ambiente, Cooperación y capacidad administrativa, Competitividad y facilitación de negocios, Desarrollo, Pymes, Coherencia regulatoria, Transparencia y corrupción, Cuestiones administrativas e institucionales, Arreglo de diferencias, Excepciones y Cláusulas finales.

Tanto la negociación del Acuerdo de Asociación Transpacífica (TPP) como el actual proceso de negociación Transatlántica (TTIP) han generado un fuerte rechazo por parte de algunas ONG y de grupos antisistema que han desarrollado, y vienen desarrollando, campañas para impedir su firma y ratificación y en contra, especialmente, de algunos de sus capítulos como es el caso del mecanismo para substanciar diferencias entre empresas e inversores extranjeros (ISIS). Primero se atacó el «secretismo» de la negociación para luego denunciar un cierto allanamiento a las pretensiones de las multinacionales y el peligro de que se generalizaran cláusulas sociales y medioambientales que ▷

rebajaran los derechos de los trabajadores europeos pues se da la circunstancia de que Estados Unidos no ha asumido aún algunos de los códigos de la Organización Internacional del Trabajo ni el Protocolo de Kioto y que en Estados Unidos se aceptan alimentos genéticamente modificados y en Europa no.

En otro orden de cosas, hay que recordar que en 2015 se ha institucionalizado el diálogo entre China y la Comunidad de Estados de Latinoamérica y el Caribe (una CELAC lanzada en 2011 como cooperación marginando a Estados Unidos); que Guatemala y Honduras han firmado un Tratado de Unión Aduanera al tiempo que todos los países centroamericanos avanzaban hacia una Unión Aduanera; que la Alianza del Pacífico creada en 2011 por México, Colombia, Chile y Perú en el marco del Foro del Arco del Pacífico no solo avanza en la desgravación arancelaria entre sus miembros, sino que está avanzando en su diálogo con 32 países observadores. Mercosur, por su parte, está en un momento difícil por las crisis nacionales en tres de sus grandes Estados miembros: Argentina, Brasil y Venezuela, aunque el nuevo presidente argentino Macri ha afirmado que no va a solicitar la expulsión de Venezuela de Mercosur como se había rumoreado.

En África las integraciones regionales se han movido. La Cumbre de la Unión Africana celebrada en Johannesburgo (15 de junio) ha reiterado la idea de crear una zona de libre comercio para 2023 incluyendo 54 países, lo cual hace recordar que el Tratado de Abuja, de 1991, ya preveía una integración progresiva hacia un Mercado Común para 2023 y una Unión Económica para 2028.

En un plano más operativo, la Comunidad Económica y Monetaria del África Central (CEMAC) decidió poner en marcha la libre circulación de personas entre sus seis Estados miembros (6 de mayo). Tres de las agrupaciones regionales africanas más significativas: Mercado Común de África Oriental y Austral (COMESA, 1994, 20 miembros), Comunidad del África del Este (EAC, 2000, 5 miembros) y Comunidad de Desarrollo del África Austral (SADC, 1993, 14 miembros) firmaron el 10 de junio en Sharm el Sheik un Acuerdo Tripartito de Libre Comercio que comprenderá 26 países que se comprometen a ir

avanzando en la supresión de barreras entre ellos en base a una geometría variable. Un interesante aspecto de este esquema tripartito africano es el de la eliminación de membresía múltiple de sus miembros pues hay que recordar que en África existen 14 organismos regionales y que, de los 54 Estados africanos, 27 participan simultáneamente en 2 organismos regionales, 18 en 3, 1 en 4 y solamente 7 en un organismo.

En Asia, en la Cumbre de los 10 Jefes de Estado de los países de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN), se decidió avanzar hacia la creación de un mercado único de casi 650 millones de habitantes para 2025, llevando la organización a un plano mucho más rico que el mantenimiento de la paz y la estabilidad y la resolución pacífica de controversias que inspiró la creación de la ASEAN en 1967 por Filipinas, Indonesia, Malasia, Singapur y Tailandia.

Mientras tanto, la Unión Europea ha seguido completando sus Acuerdos de Partenariado Económico (EPA) con países de cuatro de las siete áreas para las que hay previsión de acuerdo EPA, prevista y todavía no concluida o aún no firmada: África Central con solo Camerún activo, Comunidad de África del Este completado el 11 de septiembre de 2015 y a punto de firma, SADC pendiente de firma y Pacífico en que desde el 26 de junio de 2015 se trata de extender lo hasta ahora solo pactado con Papúa Nueva Guinea y Fiji. Los países de África Occidental (ECOWAS) van firmando y el Acuerdo de Partenariado con el Caribe ya funciona plenamente.

En el plano de las relaciones comerciales bilaterales, el 2015 se salda con nuevas sanciones rusas a Turquía por el derribo de un caza que Moscú enviaba a bombardear Siria, mientras que Rusia soporta sanciones europeas por su beligerancia en Ucrania. China ha sido llevada ante la OMC por la UE en relación a sus exportaciones de acero a precio considerado desleal.

4. El Sistema Monetario Internacional, el FMI y las finanzas mundiales

La triple devaluación del yuan en el mes de agosto hizo temer que pudiera estallar una guerra ▷

de divisas, pero el Banco de la República Popular frenó este rumor diciendo que el euro se había depreciado un 20 por 100 en la primera parte del 2015 y el yen japonés un 35 por 100 desde la puesta en marcha del Abenomics a finales de 2012. Lo que pretendía China era ir avanzando para que su moneda –respaldada por el hecho de que China es el primer exportador mundial– se convirtiera en una moneda de uso libre y poder así llegar a formar parte del derecho especial de giro, como así sucedió tras la decisión del Consejo Ejecutivo del FMI, de 30 de noviembre, que constituía un reconocimiento de que la divisa china ya no está subvalorada. Tras esta decisión, el renminbi se incorporará a la cesta de monedas del derecho especial de giro a partir del 1 de octubre de 2016 con una ponderación del 10,92 por 100 contra el 41,73 por 100 el dólar; el 30,93 por 100 el euro; el 8,33 por 100 el yen y el 8,09 por 100 la libra. Para dar espacio a la divisa china las otras monedas han visto recortada su participación en la cesta del DEG desde, respectivamente, el 44, 34, 11 y 11 por 100 que han venido teniendo hasta hoy.

Estamos, pues, ante una minirevolución en el Sistema Monetario Internacional al aceptarse en la cesta del DEG una moneda que está muy dirigida por su Gobierno y que tiene mucho menos en cuenta el dictamen de los mercados pues, como se ha dicho, no es, de momento, una moneda de uso libre. Los ministros de finanzas del G-20 han preferido, pese a ello, avalar el respaldo al renminbi como reconocimiento al peso de China en la economía mundial.

En el 2015 se han venido produciendo rumores respecto a un aumento de tipos de interés en Estados Unidos, que finalmente sí se ha producido en la reunión de la Reserva Federal del 16 de diciembre, si bien de una forma moderada del 0,25 por 100, lo cual fue interpretado por operadores y bolsas de valores como un acción positiva y proporcionada de la presidenta de la FED, Janet Yellen, congruente con la disminución de los niveles de desempleo en la economía norteamericana.

En Europa, en cambio, el BCE ha tenido que seguir dopando la economía y la Bolsa al no subir

los tipos de interés y al haber emprendido un programa de compra mensual de deuda de 60.000 millones de euros, lo cual, junto al bajo precio del petróleo y a un euro depreciado respecto al dólar, está permitiendo una recuperación moderada de la economía europea.

El 18 de marzo se inauguró –en medio de protestas de grupos antisistema– la nueva sede, en Frankfurt, con sus dos gigantescas torres de 165 y 185 metros, del Banco Central Europeo. Ello y las innumerables declaraciones del presidente Mario Draghi en defensa del euro, las numerosas reuniones del Eurogrupo y, hasta los Consejos Europeos referidos al euro han permitido que la crisis griega no hundiera la confianza en la moneda común, hoy compartida por 19 Estados europeos.

El 10 de marzo, el Tesoro norteamericano acusó a la Banca Privada de Andorra de blanqueo de capitales procedentes del crimen organizado pese a que Andorra ya se había alineado con la OCDE en sus prácticas financieras transparentes y a que desde 2012 permite inversiones extranjeras al 100 por 100.

La guerra financiera contra el Estado Islámico sirvió de pretexto para que 60 Gobiernos se comprometieran, en una reunión convocada por la OCDE en Londres (5 de octubre), a llevar a cabo acciones para evitar *Tax Avoidance* y *Tax Evasion* siguiendo las recomendaciones del G-20 y preparando la discusión, al respecto, en la Asamblea Anual FMI/BM celebrada del 15 al 19 de octubre en Lima.

La «tragedia monetaria griega» ha dominado muchos de los trabajos de la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional a lo largo de muchas semanas durante 2015. El hecho de que Syriza ganara las elecciones griegas del mes de enero con promesas de no seguir con las políticas de ajuste dictadas por Europa y por el FMI y el hecho de que su líder Tsipras tuviera que destituir a su ministro Varoufakis, que se oponía a aceptar el dictamen europeo de llevar adelante reformas y reducir el déficit público, hizo que en Europa se establecieran dos bandos ▷

virtuales entre los que apoyaban el mensaje anti-sistema de Syriza y los partidarios de las políticas de austeridad antidéficit de la canciller Merkel que, al final, se impusieron al Gobierno griego que tuvo que recortar pensiones, aumentar la edad de jubilación y subir impuestos para recibir soporte financiero europeo y del FMI.

Pese a los problemas derivados de la crisis de Grecia, Portugal, Irlanda y Chipre, desde 2012 y ya parcialmente superados, la zona euro se vio ampliada a 19 miembros con el ingreso de Lituania el 1 de enero de 2015 completado con el ingreso especial de Andorra en la misma fecha¹.

Durante el 2015 ha seguido el aumento en la acumulación de deuda pública por casi todos los grandes países. Los altos niveles de deuda pública y privada acumulados no han hecho que la financiación internacional desapareciera y hasta las primas de riesgo de los países más vulnerables, que a comienzos de 2013 partieron de unos niveles altísimos de coste para su deuda, se han relajado pese a que casi todo el mundo considera casi imposible que los créditos hoy vivos puedan llegar a amortizarse sin quitas considerables. Habrá que ver, además, el impacto que el aumento moderado del tipo de interés, decidido por Estados Unidos en diciembre, pueda llegar a tener sobre el coste del crédito para los países más endeudados.

En el FMI se ha seguido luchando, por el momento sin éxito, para conseguir culminar el proceso

de ratificación del Paquete de Reformas, con su 14ª revisión general de cuotas y de gobernanza que adoptó el FMI el 15 de diciembre de 2010 y que va a permitir pasar de unos recursos actuales de unos 625.000 millones de DEG (cuotas 238.000, Nuevo Acuerdo de Prestamos 370.000 y Acuerdo General de Préstamos 20.000) a casi 1 billón de DEG con duplicación de recursos y reajustes del 6 por 100 para dar más poder de voto a varios países emergentes. De momento, el billón de capacidad de préstamo del FMI se ha alcanzado gracias a los últimos préstamos pactados por varios países dentro del nuevo Acuerdo de Préstamos, que quedarán absorbidos por las cuotas cuando se materialice la 14ª revisión general de cuotas.

Continuando con la acción de apoyo al euro iniciada en 2012, el FMI ha seguido implicado en el seguimiento de los planes de rescate de Grecia, mientras que ha considerado que otros países hasta hace poco tiempo en rescate (Portugal e Irlanda) ya podrán seguir financiándose normalmente en los mercados. Grecia vivió una situación de «corralito» a partir del 29 de junio.

A lo largo de 2015 se han producido situaciones monetarias antagónicas que han sido demostrativas de las grandes diferencias de comportamiento de las economías y su fiabilidad cara al exterior. Suiza, en enero y ante la avalancha de capitales que le llegaban, tuvo que aumentar del 0,25 al 0,75 por 100 la tasa de interés negativa aplicable a las cuentas corrientes de los no residentes, mientras que en el otro tema, y debido a la inestabilidad política, el real brasileño cayó a sus niveles más bajos en 11 años.

5. La cooperación al desarrollo y los Objetivos de Desarrollo Sostenible

El año 2015 empezó con una infección de ébola que movilizó la opinión pública mundial hacia la solidaridad humanitaria, lo que llevó al FMI a condonar 100 millones de dólares a los tres países más afectados por esta enfermedad (Guinea, Liberia y Sierra Leona). ▷

¹ La zona euro comprende, a 1 de enero de 2016, 19 de los 28 Estados miembros de la UE: Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Holanda y Portugal desde 1999; Grecia desde 2001; Eslovenia desde 2007; Chipre y Malta desde 2008, Eslovaquia desde 2009, Estonia desde 2011, Letonia desde el 1 de enero de 2014 y Lituania desde el 1 de enero de 2015. Los departamentos franceses de Ultramar (Guyana, Guadalupe, Martinica, Mayotte y Reunión) también forman parte de la eurozona. La eurozona tiene, tras este último ingreso de Lituania, un total de 320 millones de europeos compartiendo la moneda común. A partir del 1 de enero de 2015, Andorra ha podido emitir su propia moneda en euros en iguales términos que Mónaco, San Marino y el Vaticano, gracias a un acuerdo monetario firmado con la Comisión Europea. La crisis económica presente -con la paralela reducción de ingresos fiscales- ha hecho que, en la actualidad, la mayoría de los países de la eurozona no cumpla con los criterios de déficit fiscal (hasta el 3 por 100 del PIB) y deuda pública viva (hasta el 60 por 100 del PIB) marcados por el Tratado de Maastricht de 1992, por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de 1997 y por el Tratado Europeo de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza de 2012 (Fiscal Compact) finalmente aceptado por 26 de los 28 Estados miembros (todos menos Gran Bretaña y la República Checa).

El 2015 ha sido el Año Europeo del Desarrollo, lo cual ha ofrecido una oportunidad para que la Unión Europea y sus Estados miembros siguieran siendo el principal donante mundial de ayuda al desarrollo, lo cual no ha sido obstáculo para que China vaya repositionándose en este terreno impulsando la puesta en marcha del Banco de los BRICS, entrado en funciones el 7 de julio, y haber promovido también la creación del Banco Asiático de Infraestructuras, con 57 países fundadores, que inicialmente contó con la oposición de Estados Unidos.

El Banco Mundial, por su parte, no está pasando por su mejor momento y son tantas las críticas que recibe su presidente, el coreano-norteamericano Jim Yong Kim que se vuelve a replantear si el tradicional reparto de presidencias entre los americanos (el Banco Mundial) y los europeos (el FMI) tiene el sentido que tuvo hasta el presente. El Banco Mundial, que ya fue muy activo en ayudar a los países en desarrollo en avanzar hacia la consecución de los Objetivos de Desarrollo del Milenio aprobados en 2000 y con culminación para el 2015, está, ahora, colaborando para que la Tierra no sufra un calentamiento superior a los 2 grados, como se ha intentado avanzar en la Cumbre de París de las Partes Contratantes del Acuerdo sobre el Cambio Climático (COP 21 en diciembre) y para ir poniendo en marcha los nuevos Objetivos de Desarrollo Sostenible cuya operación va a prolongarse de 2016 a 2030.

Los Objetivos de Desarrollo del Milenio aprobados por la Asamblea General de las Naciones Unidas de septiembre de 2000 fueron ocho –después de un ciclo de grandes conferencias internacionales convocadas por Naciones Unidas en la década de los noventa del siglo pasado–. Se pretendía que para 2015 se hubiera reducido la pobreza extrema y la población en situación de hambre bajara a la mitad de la existente en el 2000, que la educación alcanzara a ser universal, que se igualaran las oportunidades para los dos sexos, que se redujera la mortalidad infantil, que mejorara la salud maternal y que se avanzara en la lucha contra el SIDA, la malaria y otras enfermedades

transmisibles, así como que se asegurara un desarrollo sostenible y que se consiguiera un auténtico «partenariado» para el desarrollo, cambiando las reglas globales del juego comercial, financiero, de deuda y aumentando los flujos de ayuda desde los países ricos a los pobres, así como la transferencia de tecnología y los flujos de inversión privada. Estos propósitos se vieron reforzados por el Consenso de Monterrey adoptado por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Financiación del Desarrollo de 2002, en donde, como viene siendo el objetivo normal desde el primer decenio de las Naciones Unidas para el Desarrollo 1960-1970, se decía que los países donantes deberían ir avanzando hacia una transferencia hacia los países pobres de un 0,7 por 100 de su PIB. La segunda conferencia de Financiación del Desarrollo celebrada en Doha en 2008 y la tercera celebrada en Addis Abeba en 2015 (del 13 al 17 de julio) reafirmaron tal objetivo.

Con la crisis de los países donantes ha sido imposible que aumentaran los flujos de Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD) pero, de hecho, la AOD ya no es el principal flujo de recursos de los países ricos a los pobres pues las inversiones internacionales y las remesas de emigrantes han pasado por delante.

Con todo este panorama, cambiado respecto a los parámetros en que se desarrollaba la cooperación al desarrollo en 2000 y el hecho de que algunos objetivos se hubieran alcanzado por, sobre todo, el gran crecimiento de China; el Secretario General de las Naciones Unidas Ban ki Moon organizó un Grupo de Alto Nivel que en colaboración con la OCDE, la Unión Europea y otros donantes y países beneficiarios de la ayuda se fueron definiendo los nuevos objetivos de desarrollo que al final se plasmaron en los Objetivos de Desarrollo Sostenible aprobados por una sesión en la Cumbre de la Asamblea General de las Naciones Unidas, el 27 de septiembre, con la presencia de 136 jefes de Estado y Gobierno y del Papa Francisco. Tales Objetivos de Desarrollo Sostenible para el periodo 2016-2030 son ahora 17:

1. Finalizar con la pobreza.
2. Eliminar el hambre y promocionar la seguridad alimentaria y la agricultura sostenible. ▷

3. Impulsar una vida sana y el bienestar de las poblaciones.

4. Promover una educación inclusiva y permanente.

5. Lograr la igualdad de sexos.

6. Generalizar el acceso al agua potable y restaurar los acuíferos.

7. Generalizar el acceso a una energía sostenible.

8. Conseguir el desarrollo inclusivo y un trabajo decente para las poblaciones.

9. Mejorar las infraestructuras y fomentar la industrialización e innovación.

10. Reducir las desigualdades intra y entre países.

11. Hacer inclusivas y sostenibles las ciudades.

12. Asegurar patrones sostenibles de consumo y producción.

13. Promover una acción urgente para combatir el cambio climático y sus impactos.

14. Preservar de manera sostenible océanos y mares.

15. Recuperar ecosistemas terrestres, biodiversidad, protección de bosques y luchar contra la desertización.

16. Promover sociedades pacíficas e inclusivas para el desarrollo sostenible dotado de instituciones participativas y transparentes.

17. Ampliar los medios disponibles para revitalizar el Partenariado Global de Desarrollo en las áreas de Finanzas, Tecnología, Creación de capacidades nacionales, Comercio y cuestiones sistémicas.

Junto a esta nueva Agenda de Desarrollo Sostenible, que a partir de 2016 se irá articulando en profundidad, otras instituciones también se han mostrado activas en pro del desarrollo.

La Asamblea del Banco Interamericano de Desarrollo, celebrada en Busán, ha lanzado una nueva estrategia de actuación (26 marzo). Estados Unidos prolongó por diez años la AGOA (African Growth and Opportunity Act) y restableció relaciones diplomáticas con Cuba aunque no ha levantado todavía el embargo que había establecido al tratar de democratizar el régimen. La UE está, por

su parte, avanzando para concretar un acuerdo de diálogo político y de colaboración con La Habana.

La Unión Europea ha puesto en marcha una importante acción humanitaria en relación al más de un millón de refugiados expulsados de Oriente Próximo por las guerras y conflictos étnicos y religiosos y por la lucha contra el Estado Islámico a lo largo del 2015.

El 1 de marzo de 2015 entró en vigor el XI Fondo Europeo de Desarrollo de aplicación del Convenio de Cotonou dotado de 30.500 millones de euros para el periodo 2014-2020. El 2015 fue para la UE el año europeo del desarrollo y tuvo su reflejo en muchas acciones, como ocurrió en la Exposición Internacional de Milán en donde el punto focal fue el de suministrar alimentación suficiente a toda la humanidad y avanzar hacia la seguridad alimentaria.

6. La lucha contra la degradación del medio ambiente

El año 2015 ha determinado que quienes decían que no era el hombre el que con su acción determinaba el cambio climático han abandonado sus posiciones negacionistas irreductibles, hoy ya solamente defendidas por ciertos grupos de ultraderecha que no quieren ver reducidos los ritmos de desarrollo por medidas que, para limitar la contaminación, restan posibilidades de crecimiento cuando –arguyen– los cambios climáticos se deben a fenómenos naturales y a ciclos que poco tienen que ver con la acción del hombre.

La intensidad con la que se han desarrollado las perturbaciones derivadas del fenómeno climático «El Niño» con calores inusuales, inundaciones, sequías, descongelación del Ártico y de una serie de glaciares, y el hecho de que el 2015 haya sido el año más cálido desde que existen registros históricos de temperaturas, allanaron el camino para que, el panel de expertos sobre el cambio climático, los llamamientos de Bali, Doha y Río+20, la Prepcom de Bonn, la degradación del ▷

clima en Pekín y Shangai, el acuerdo China-USA al respecto y hasta la encíclica papal «*Laudatio Si*» en la 21 Sesión de la Conferencia de las Partes (COP 21) del Convenio Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (París, 30 de noviembre-14 de diciembre), 190 países –de los que la mitad fueron representados por sus respectivos jefes de Estado o de Gobierno– llegaron bajo la presión de incómodas medidas de precaución antiterrorista por un reciente atentado yihadista en el propio París, a un Acuerdo de mínimos para frenar la degradación del medio ambiente evitando que siga la tendencia actual en que el calentamiento adicional del planeta pudiera superar los dos grados antes de final de siglo, cifra que es retenida como máxima para evitar la desaparición de poblaciones costeras o países isleños si el calentamiento global hace subir el nivel del mar. Además de los Gobiernos, centenares de ONG y miles de representantes de empresas interesadas en las cuestiones climáticas y energéticas estuvieron en París llevando a cabo actividades paralelas y ejerciendo de *lobby* al respecto.

Aunque no se haya llegado a un texto legalmente obligatorio a respetar por los países partes contratantes –como sucediera para los países desarrollados que ratificaron el Protocolo de Kyoto de la Convención Marco de las NNUU sobre el cambio climático de diciembre de 1997– que no entró en vigor hasta febrero de 2005, y sin la ratificación de Estados Unidos ni de China que son, por cierto, los países que más gases contaminantes generan. Pese a las limitaciones del acuerdo alcanzado, el Secretariado del Convenio Marco sobre el Cambio Climático (UNFCCC) se muestra satisfecho pues ahora evalúa los planes nacionales de 140 países con planes nacionales para aumentar el uso de energías alternativas, reducir la intensidad de carbón de sus industrias, adopción de impuestos ambientales, etcétera; con lo que trata de avanzar hacia una sensibilización mundial que deje a los negacionistas sin argumentos para que el freno a la industrialización no pueda oponerse como excusa a las medidas de freno a la degradación del medio

ambiente. Tanto Obama como Xi Jinping (en la Cumbre de la APEC de noviembre de 2014) mostraron una gran predisposición a no oponerse radicalmente a medidas nacionales al respecto.

En línea con toda esta lucha medioambiental, ha creado un cierto impacto el hecho de que los técnicos de Volkswagen tuvieron que reconocer (18 de septiembre) que se habían amañado los motores de algunos de sus modelos para disimular sus emisiones.

Por otra parte, Japón reabrió un reactor nuclear –reconociendo la importancia de la energía nuclear en la lucha ambiental– el 11 de agosto, cuatro años después del desastre de la Central de Fukushima por el Tsunami de 2011.

7. La Unión Europea y su zona euro

El 2015 ha sido el primer año de la Comisión Juncker tras su entrada en funciones el 1 de noviembre 2014 con sus 28 comisarios. Dentro del Colegio de 28 comisarios hay a alta dirección con una Vicepresidenta-Alta Representante de la UE para Asuntos Exteriores y Política de Seguridad al mando del Servicio Europeo de Acción Exterior (Federica Mogherini) y otros seis vicepresidentes responsables de equipos de comisarios con uno de ellos actuando como Vicepresidente Primero (Frans Timmermans).

Juncker heredó de la Comisión Barroso un panorama financiero global que parecía más tranquilo después de que durante su mandato se hicieran cambios regulatorios y se crearan instituciones (sobre todo el Mecanismo Europeo de Estabilidad, MEDE) para luchar contra desequilibrios, dar confianza a los mercados y corregir algunos de los defectos de origen de la Unión Monetaria Europea, con avances hacia la unión bancaria y una serie de piruetas legales para no tener que cambiar los tratados y no asustar a los electores de los países con excedentes, poco proclives a que pudieran producirse transferencias hacia los países mas débiles, en un contexto de Marco Financiero Plurianual 2014-2020 ▷

que no ha permitido aumentos presupuestarios substanciales capaces de corregir *shocks* asimétricos y generar convergencia entre los Estados miembros. Sin embargo, los primeros meses de 2015 vivieron un intenso y tenso debate entre el Gobierno griego de Syriza salido de las elecciones del 25 de enero, con su presidente Tsipras y su ministro de Economía Varoufakis, que llevaron como cartel electoral un programa antirecortes y de gasto social amplio y la Troika (Comisión, Banco Central Europeo y Fondo Monetario Internacional) que, como financiadores de los rescates financieros a Atenas, exigían políticas de austeridad y reducción del déficit. Grecia entró en corralito el 29 de junio tras imponer controles de capitales y cerrar bancos después de la difícil situación creada por el voto negativo de los griegos, en referéndum, a aceptar el plan europeo de austeridad. Al final, el Gobierno de Tsipras se doblegó a las exigencias para obtener un tercer plan de rescate sustituyendo al radical Varoufakis por el moderado Tsakalotos al frente del Ministerio de Economía griego el 7 de julio. Con ello la canciller Merkel pudo obtener del Parlamento alemán venia para movilizar el tercer plan de rescate para Grecia (16 de julio), lo que permitió la aprobación por el Eurogrupo de dicho tercer plan de rescate por un importe de 86.000 millones de euros, una parte del cual era necesario para recapitalizar la banca griega.

Las presidencias semestrales del Consejo por parte de Letonia (primer semestre de 2015) y de Luxemburgo (segundo semestre) estuvieron condicionadas por las dos grandes crisis que han conmocionado la Unión Europea durante el 2015: la de permanencia de Grecia en la zona euro durante la primer parte del año y la crisis de la oleada de refugiados afganos, sirios, iraquíes y de otras procedencias en la segunda parte del año.

El presidente Juncker anunció a principios de enero las diez acciones prioritarias que la UE debía asumir. La primera de las cuales era generar crecimiento y empleo, para lo cual proponía un plan de movilización de recursos creando un Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE) (propuesto el 13 de enero y aprobado el 22 de julio),

que debe alcanzar los 315.000 millones de euros en 3 años.

El Banco Central Europeo se apuntó también a estimular la economía europea –en horas bajas de crecimiento– cuando su presidente Mario Draghi anunció (22 de enero) que el BCE compraría a partir del 1 de marzo 60.000 millones mensuales de deuda durante 19 meses, un significativo plan de expansión cuantitativa (Long Term Refinancing Operations: LTRO) trataba de impulsar la alicaida economía europea y, sobre todo, la zona euro.

Desde que a finales de 2014 el Consejo Europeo asumió que se había hecho necesaria una coordinación más estrecha de las políticas económicas de los 19 Estados de la eurozona para que la Unión Económica y Monetaria funcionara mejor, en línea con el Informe de los «Cuatro Presidentes: Towards a Genuine Economic and Monetary Union» de 2002, se ha ido avanzando en la coordinación a través del Semestre Europeo a partir del Annual Growth Survey presentado por la Comisión y la responsabilización de los Estados miembros para llevar a cabo políticas fiscales responsables. Así, y tras la nota analítica «Preparing for Next Steps on Better Economic Governance in the Euro Area» de 12 febrero 2015, se produjo el Informe de los cinco presidentes² de 22 de junio «Completing Europe's Economic and Monetary Union» para los países de la zona euro (ver nota pie de página nº 1) sentando la hoja de ruta de lo que debe ser una genuina y justa UEM con convergencia, prosperidad y cohesión social y un semestre europeo perfeccionado, un sistema financiero integrado, una Unión Fiscal y, como final, una Unión Política. El proceso debería avanzar en cuatro etapas, desde julio de 2015 hasta su culminación en 2025, con la puesta en marcha en cada Estado miembro de un organismo que controle la convergencia en línea con el Pacto Europlus de 2011, para una mayor coordinación fiscal responsable. ▷

² Se trata del presidente de la Comisión Europea, Jean Claude Juncker; del presidente del Consejo Europeo, Donald Tusk; del presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi; del ministro holandés de Finanzas y presidente del Eurogrupo, Jeroen Dijsselbloem y del presidente del Parlamento Europeo, Martin Schulz.

Desde 2015 existe una supervisión bancaria unificada en manos del BCE y un mecanismo único de Resolución (con 55.000 millones) pero el Consejo Europeo de 14 de diciembre no aceptó la propuesta de un Sistema Europeo de Seguro de los Depósitos de hasta 100.000 euros, que hasta ahora está en manos nacionales por el temor a que éste se constituya en un mecanismo de transferencia de recursos de países con bancos fuertes hacia los países con bancos débiles. De momento, ha quedado también bloqueado el proyecto de ir hacia un frente único de la eurozona en el Fondo Monetario Internacional.

Pese a estos problemas y cara al futuro no hay duda de que las acrecentadas funciones de la Comisión sobre la marcha de la economía y de los presupuestos de los Estados miembros y la posibilidad de que el MEDE se convierta en una especie de Fondo Monetario Europeo con capacidad para lanzar emisiones de deuda, constituyen ya un paso de avance para perfeccionar la Unión Económica y Monetaria por mucho que los escépticos consideren estos avances insuficientes.

No hay que olvidar, como se vio anteriormente, que Lituania pasó a formar parte de los países que usan el euro como su moneda el 1 de enero de 2015 al igual que –a través de un acuerdo monetario especial con la Comisión Europa– lo hizo el Principado de Andorra equiparándose, así, a lo ya obtenido por Mónaco, San Marino y el Vaticano.

Un par de temas que han planeado en la vida de la Unión Europea a lo largo de 2015 han sido la avalancha de refugiados que escapan de los conflictos de Siria, Irak y Afganistán, el terrorismo yihadista o la desorganización de Libia, que está sometiendo al Acuerdo de Schengen a una grave tensión por las respuestas nacionalistas, populistas y xenófobas que tal avalancha de más de 1 millón de personas ha suscitado en algunos partidos políticos de varios Estados miembros y que permitió, incluso, la formación de un Grupo de Extrema Derecha en el Parlamento Europeo con 25 miembros de 7 países. El otro tema que constituye un problema para la UE es la amenaza británica de

abandonar la UE (BREXIT) si un Cameron reforzado, tras su reelección el 7 de mayo y tras su exitosa campaña en contra en el referéndum sobre la salida de Escocia de Gran Bretaña el 18 de septiembre (55,3 por 100 de votos a favor de permanecer en el Reino Unido y 44,7 por 100 a favor de la independencia), no logra una alternativa para convencer a los euroescépticos británicos de que no debe abandonarse la UE. Este es un tema que exigirá de amplio debate en 2016 pues la UE no está dispuesta a hacer demasiadas concesiones a Cameron en la línea de abandonar la profundización de la integración europea que le piden los ultraconservadores británicos.

También ha estado de actualidad en la EU, a lo largo del 2015, el avance hacia un mercado único digital sin tarifas de itinerancia, la Unión Europea de la Energía con aumento de las interconexiones, las orientaciones para que la EU sea un ejemplo de lucha contra el cambio climático y la finalización del régimen de cuotas lácteas (31 de marzo) que se había instaurado en 1984 y que se había acordado que iría desapareciendo en diez años, con tiempo para una transición dulce desde el sistema de cuotas superprotegido hasta un sistema competitivo como el abierto ahora.

En el plano exterior, la vida de la UE ha avanzado hacia la complicada ratificación del EU-Canada Comprehensive Trade and Economic Agreement (CETA) que se firmó en septiembre de 2014 pero que una parte de la opinión pública ha recibido mal; la UE y los Estados Unidos avanzan también en la negociación de un Acuerdo Transatlántico de Comercio e Inversiones con Estados Unidos, en las negociaciones de adhesión con la difícil Turquía y con otros países candidatos y tras la visita de la Vicepresidenta-Alta Representante, Federica Mogherini, a La Habana (23 de marzo), la UE se ha adelantado a los desarrollos de la diplomacia norteamericana de Obama respecto a los hermanos Castro, con la firma de un acuerdo de diálogo político y cooperación con Cuba.

Todos los temas, problemas y proyectos que la UE ha debido afrontar el 2015 han conducido a ▷

una multiplicación excesiva del número de Consejos Europeos que se han celebrado, lo cual ha puesto en cuestión, en más de un momento, el equilibrio interinstitucional que siempre se ha intentado funcionara en la UE.

8. España y el sistema económico internacional

De acuerdo con las últimas estimaciones, España ha crecido en 2015 ligeramente por encima del 3 por 100 con una inflación del 0 por 100. Esto es positivo para mantener la competitividad en el plano exterior y seguir permitiendo que las empresas españolas se inserten en las cadenas mundiales de creación de valor, sigan invirtiendo y llevando a cabo grandes proyectos en el exterior apoyados en la «Marca España».

La economía española es, en estos momentos, la 14ª economía mundial, habiendo atravesado un proceso de apertura creciente en relación con el mundo exterior en base al comercio exterior, turismo, inversiones e intercambios tecnológicos. La relación exportaciones/PIB, que en 1972 era del 13 por 100, se situaba en 2014 en un 32,5 por 100 y tanto las exportaciones como el turismo se han consolidado en 2015 pese al «pinchazo» del turismo ruso por la mala situación de dicho país debido al efecto de las sanciones europeas y los bajos precios del petróleo.

Esto, unido al menor coste de la energía importada por la realidad de la evolución de los precios del crudo, y la facilidad que han encontrado ciertas exportaciones como consecuencia del alto precio del dólar en relación al euro, ha mejorado la situación de las cuentas exteriores al tiempo que, pese al alto nivel de deuda acumulado por España (casi 100 por 100 del PIB), las bajas primas de riesgo derivadas del acierto del Banco Central Europeo en la gestión de la crisis del euro y los bajos tipos de interés en vigor han hecho soportable el servicio de la voluminosa deuda externa. Por otra parte, se ha podido acceder con facilidad a la financiación

internacional gracias a la credibilidad que las reformas puestas en marcha por el Gobierno Rajoy –con la complicidad de patronatos y sindicatos– han generado entre los analistas internacionales. Habrá que ver si esta situación cambia como consecuencia de los resultados de las elecciones catalanas del 27 de septiembre y de las elecciones generales españolas del 20 de diciembre que han dejado, ambas, un resultado electoral complejo con avances, además, de PODEMOS y de otros grupos y coaliciones electorales radicales de izquierda.

La Bolsa ha perdido en el 2015 un 7,5 por 100, pero la economía inicia el 2016 con crecimiento, si bien España sigue teniendo una de las tasas de desempleo de las más altas de Europa (22,2 por 100 en 2015) y un alto nivel de paro juvenil, datos que han hecho que España sea el principal beneficiario de la acción antiparo juvenil y sea acreedora de los fondos de la nueva facilidad financiera.

España aportará 1.500 millones de euros al Plan Juncker de Inversiones para Europa, en donde los grandes aportan 8.000 millones cada uno a través de sus bancos de fomento.

Por otra parte, España ha suscrito 1.761 millones de dólares al nuevo Banco Asiático de Inversión en Infraestructuras promovido por China (1,76 por 100 del capital).

La visita de Rajoy a Andorra el 8 de enero permitió la firma con el Cap de Govern del Principado, Toni Martí, de un Convenio para evitar la doble imposición en renta así como la prevención de la evasión fiscal.

Tras los Consejos Europeos de finales de 2015, España se ha comprometido a acoger refugiados en una cifra que debe estar en consonancia con la capacidad de acogida que ha mostrado en los últimos años y de acuerdo, también, con el compromiso que para España representa haber obtenido una silla no permanente para 2015-2016 en el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

En concordancia con su propia ideología política, el Gobierno de Mariano Rajoy ha tratado de reducir los déficit fiscales con el trasfondo de la Ley ▷

de Estabilidad Presupuestaria de la UE, pero la forzada reducción de gastos en sanidad, en educación y en otros sectores sociales para cumplir los objetivos de déficit fijados por Bruselas, han dado lugar a un amplio descontento social y de los gobiernos de las comunidades autónomas que han acusado al Gobierno central de aplicar asimétricamente las tolerancias ampliadas de déficit aceptadas para España por la Comisión Europea.

El ministro Luis de Guindos no pudo, finalmente, obtener la presidencia del Eurogrupo pues el ministro holandés Disjsselbloem logró oportunamente la reelección para el puesto.

A reseñar, finalmente, que el Rey Felipe VI mostró la buena voluntad de España respecto a las nuevas líneas de desarrollo sostenible ante la Cumbre de la Asamblea General de las Naciones Unidas, que aprobó los Objetivos de Desarrollo Sostenible cara al 2030 (25 de septiembre) y ante el plenario del Parlamento Europeo reunido en Estrasburgo (7 de octubre) en que ratificó el deseo de cooperación de una España fuerte y unida con el resto del mundo.

Bibliografía

- [1] ABUSADA-SALAH, R. *et al.* (2015). *Dimensiones y efectos económicos de la Alianza del Pacífico*. Santiago de Chile: KAS.
- [2] ACEMOGLU, D. y ROBINSON, J. (2015). *Por qué fracasan los países*. Buenos Aires: Cúspide.
- [3] BELL, D. (2015). *The China Model*. Princeton: Princeton University Press.
- [4] BLANCO, A. (2015). *La Alianza del Pacífico: un largo camino a recorrer hacia la integración*. Washington: Wilson Center.
- [5] BRENNAN, L. y MURRAY, PH. (2015). *Drivers of Integration and Regionalism in Europe and Asia*. London: Routledge.
- [6] BURGUEÑO, C. (2015). *Los Buitres*. Buenos Aires: Cúspide.
- [7] CARRIÓN, G. *et al.* (2014). *El Acuerdo de Asociación Comercial y de inversiones entre la UE y los Estados Unidos: Retos y oportunidades para las relaciones birregionales entre la UE y los EEUU*. Hamburgo: Fundación EU-LAC.
- [8] ENCINAS, C. (coord.) (2015). *La crisis del euro y su impacto en la economía y la sociedad*. Barcelona: Universidad de Barcelona, Facultad de Economía.
- [9] ETCHEZARRETA, M. (2015). *¿Para qué sirve realmente la Economía?* Barcelona: Paidós.
- [10] EVENETT, S.J. y Fritz, J. (2015). *Throwing sand in the wheels: how trade distortions slowed LDC export led growth*. London: CEPR.
- [11] FUNDACIÓN ALEXANDRE DE GUSMAO (2015). *Global Governance*. Brasilia.
- [12] GARCÍA, J. (2015). *El decrecimiento infeliz*. Madrid: Catarata.
- [13] GEORGE, S. (2015). *Los usurpadores: cómo las empresas multinacionales toman el poder . El TTIP: la amenaza que se cierne sobre Europa*. Barcelona: Icaria.
- [14] GONZÁLEZ, A. y Orsi, R. (2015). *La economía política a la intemperie*. Barcelona: Deusto.
- [15] GRANELL, F (2015). *Contestación al discurso de ingreso en la Real Academia de Ciencias Económica y Financieras de España (RACEF) de Jesús Lizcano, presidente de Transparencia Internacional-España, por el Académico de Número F. Granell*.
- [16] GUILLAUMONT, P. BOUSSICHAS, M. (eds) (2015). *Financing Sustainable Developments : Adressing vulnerabilities*. Paris: Clermont Ferrand, FERDI-ECONOMICA.
- [17] HERNÁNDEZ HIGUERAS, J. (2015). *Los fondos buitres, capitalismo depredador, negocios y litigios financieros: de Argentina a Grecia*. Madrid: Clave Intelectual.
- [18] KLEIN, N. (2015). *Esto lo cambia todo. El capitalismo contra el clima*. Barcelona: Paidós.
- [19] IGLESIAS, P. (2015). *Politics in a Time of Crise. Podemos and the Democracy in Europe*. London: Verso Books.
- [20] LACALLE, D. (2015). *Viaje a la libertad económica: por qué el gasto esclaviza y la austeridad libera*. Barcelona: Deusto.
- [21] LAQUEUR, W. (2015). *Putinism, Russia and its future with the West*. New York: Thomas Dunne.
- [22] MARTÍN, J. (2015). *Estado Islámico: geopolítica del caos*. Madrid: Catarata.
- [23] MUNS-RUBIOL, A. (2014). *Of Burocrats, Politicians and Statesmen: How to Right-Size the American Dream*. Barcelona: Ed. Aresta.
- [24] NAPOLEONI, L. (2015). *El fénix islamista: el estado islámico y el rediseño de Oriente Próximo*. Barcelona: Paidós. ▷

- [25] REINERT, E. (2015). *La globalización de la pobreza: cómo se enriquecieron los países ricos... y por qué los países pobres siguen siendo pobres*. Barcelona: Crítica.
- [26] ROFFE, P. y SEUBA, X. (2014). *The Anticounterfeiting Trade Agreement (ACTA) and the Plurilateral Enforcement Agenda: Genesis and Aftermath*. Cambridge University Press.
- [27] SACHS, J. (2015). *La era del desarrollo sostenible*. Barcelona: Deusto.
- [28] SEVILLA, J. (2015). *Seis meses que condujeron al rescate*. Barcelona: Deusto.
- [29] SOTILLO, J.A. (2015). *El reto de cambiar el mundo: La agenda 2030 de Desarrollo Sostenible*. Madrid: Catarata.
- [30] TAIBI, M. (2015). *La brecha: la injusticia en la era de las grandes desigualdades*. Madrid: Entrelineas.
- [31] TAMAMES, R. y DEBASA, F. (2015). *China Tercer Milenio*. Barcelona: Planeta.
- [32] TRIAS DE BES (2015). *El hombre que cambió su casa por un tulipán: qué podemos aprender de la crisis y cómo evitar que vuelva a suceder*. Madrid: Temas de hoy.
- [33] TUGORES, J. (2015). *¿Y después de la crisis, qué?* Palma de Mallorca: Leonard Muntaner.
- [34] VAROUFAKIS, Y. (2015). *Economía sin corbata*. Barcelona: Destino.
- [35] VAROUFAKIS, Y. (2015). *El Minotauro global: Estados Unidos y el futuro de la economía mundial*. Barcelona: Paidós.
- [36] WOLF, M. (2015). *La gran crisis: cambios y consecuencias. Lo que hemos aprendido y lo que todavía nos queda por aprender de la crisis financiera*. Barcelona: Deusto.



*Subdirección General de Análisis Estratégico y Sistema Financiero Internacional**

LAS ASAMBLEAS ANUALES DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL EN LIMA

Octubre de 2015

Las Asambleas del FMI celebradas en Lima se han visto marcadas por los fuertes cambios en la economía mundial a lo largo de este año. Los países emergentes, tras años de un fuerte crecimiento, experimentan una importante desaceleración, relacionada con las caídas en los precios de las materias primas y en los flujos de capitales. Brasil y Rusia están sufriendo graves recesiones. La región iberoamericana se ha visto considerablemente afectada, pero los países con políticas económicas más prudentes destacan por su mayor resistencia a la crisis. Por su parte, los países desarrollados continúan recuperándose de la crisis de forma gradual. La zona euro ha conseguido salir de su estancamiento, y dentro de ella España destaca por su notable nivel de crecimiento.

El FMI se ha mantenido a la espera de la ratificación por parte de los Estados Unidos de la reforma de cuotas y gobierno de 2010, que permitirá reflejar mejor en su estructura institucional las realidades de la economía mundial. Las expectativas de entrada del yuan chino en la cesta de los derechos especiales de giro y el refuerzo del papel del Fondo en la reforma estructural han sido las principales cuestiones institucionales que se han debatido en estas Asambleas.

Palabras clave: instituciones financieras internacionales, economía mundial, países emergentes.

Clasificación JEL: F01, F33.

1. Introducción

Las Asambleas Anuales del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial reúnen cada otoño a los ministros de Economía o Hacienda y a los gobernadores de bancos centrales de sus países miembros, que ahora mismo ascienden a 188. Dentro de los calendarios de las Asambleas se celebran también las reuniones de los principales grupos de economías desarrolladas y emergentes, como el G-20, el G-7, los BRICS o el G-24. Estas

reuniones presentan una oportunidad para orientar el trabajo de las instituciones financieras internacionales, que constituyen los principales pilares de la arquitectura financiera internacional, así como para tomar el pulso a la economía mundial y efectuar valiosos contactos bilaterales entre autoridades económicas de alto nivel. También, aprovechando la concentración de autoridades, sirven para reunir a los principales representantes del sector financiero, empresarios, académicos y representantes de sindicatos, fundaciones y otros grupos de la sociedad civil. En los márgenes de las Asambleas, se producen numerosos contactos de alto nivel y acuerdos entre ▷

* Este artículo ha sido elaborado por Miguel Ángel Martínez Rolland. Versión de diciembre de 2015.

TABLA 1
CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL

Crecimiento del PIB	2014	2015 (P)	2016 (P)
Mundo	3,4	3,1	3,6
Economías avanzadas.....	1,8	2,0	2,2
Estados Unidos.....	2,4	2,6	2,8
Área euro	0,9	1,5	1,6
Alemania.....	1,6	1,5	1,6
Francia.....	0,2	1,2	1,5
Italia.....	-0,4	0,8	1,3
España	1,4	3,1	2,5
Japón.....	-0,1	0,6	1,0
Reino Unido.....	3,0	2,5	2,2
Países emergentes y en desarrollo	4,6	4,0	4,5
China.....	7,3	6,8	6,3
India.....	7,3	7,3	7,5
Rusia.....	0,6	-3,8	-0,6
América Latina y el Caribe	1,3	-0,3	0,8
Brasil.....	0,1	-3,0	-1,0
México.....	2,1	2,3	2,8
Oriente Medio y África del Norte.....	2,7	2,5	3,9
África subsahariana.....	5,0	3,8	4,3

(P): provisional.

Fuente: FMI (*Perspectivas Económicas Mundiales, octubre 2015*).

empresas, y se celebran presentaciones (*road shows*) e importantes seminarios sobre las cuestiones económicas de máxima actualidad.

Cada tres años, las Asambleas Anuales de otoño se celebran fuera de Washington DC, que es la sede de las instituciones financieras internacionales, para atraer la atención sobre una región o un país que se ofrezca a organizarlas. Para 2015 la ciudad elegida ha sido Lima, en Perú, que se ha convertido durante una semana en la «capital económica del mundo». Es la primera ciudad hispanohablante desde Madrid en 1994 en acoger estas reuniones, y la primera en Iberoamérica desde 1967, cuando se celebraron las Asambleas en Río de Janeiro¹. El esfuerzo logístico y organizativo de las autoridades peruanas ha sido muy considerable, con aproximadamente 30.000 personas acreditadas e importantes necesidades de infraestructuras y alojamiento. Pero estas reuniones también atraen un importante volumen de negocio para el país, así como una importante proyección en términos de imagen para Perú y de atención para la región iberoamericana.

En este artículo analizaremos las principales tendencias de la economía mundial que se han tratado en las Asambleas del FMI, para continuar con los debates institucionales que se han producido en él.

2. Principales tendencias de la economía mundial

El principal foco de atención sobre la economía mundial se ha situado sobre la desaceleración de los países emergentes. Tras una década y media de fuerte crecimiento en los países emergentes y en desarrollo (con una media del 6 por 100 hasta 2014), se aprecia una notable desaceleración para 2015 (un crecimiento previsto de casi el 4 por 100), pero con una fuerte heterogeneidad por regiones y países. Así Asia emergente sigue creciendo a tasas elevadas (sobre todo India y China), países muy significativos como Brasil y Rusia están experimentando graves recesiones, superiores al -3 por 100. Los flujos de capitales a los países emergentes han caído aceleradamente, e incluso han tenido signo negativo en los últimos trimestres. El comercio mundial se sigue desacelerando, exhibiendo un crecimiento interanual del 3,2 por 100 en volumen.



¹ La otra ciudad hispanoamericana en la que se han celebrado las Asambleas en la Ciudad de México, en 1952.

La situación de la economía de China ha ocupado una parte importante de la atención de las Asambleas. Tras haber experimentado un verdadero *crack* bursátil desde principios de año, las turbulencias financieras se extendieron desde China al resto del mundo en agosto, cuando el Gobierno chino anunció tres devaluaciones, aunque pequeñas, del yuan. Los análisis apuntaban a un estancamiento de la economía china, que ha contribuido a la tendencia marcadamente bajista de las materias primas, dado que China es hoy día su principal importador. Los datos de estancamiento de la producción industrial y de contracción de las importaciones chinas llevaron a algunos analistas privados a cuestionar las previsiones de crecimiento de China, considerando que podría estar experimentando un crecimiento inferior a lo estimado. Pese a este conjunto de noticias y al sentir del mercado, el personal del FMI ha mantenido su misma previsión de crecimiento de principios del verano, cercanas al 7 por 100. Estas previsiones están en línea con las de las autoridades chinas, que transmitieron confianza en que su economía mantendrá un alto nivel de crecimiento pese a un importante «reequilibrio», con cambios en su composición. Estiman que el consumo está creciendo a tasas elevadas, y junto a los servicios compensarán el menor crecimiento industrial. Esta firme postura de las autoridades chinas, y el respaldo del FMI, han reducido considerablemente los temores a nuevas devaluaciones del yuan, que eran temidas por los mercados financieros como una manera de apoyar el crecimiento chino, pero perjudicando las exportaciones y la producción industrial del resto del mundo.

Otro gran tema de la coyuntura económica, en estas Asambleas Anuales, ha sido la fuerte contracción de los precios de las materias primas en este año. Como principales causas de este fenómeno se ha apuntado a la moderación y recomposición del crecimiento chino, así como a la fortaleza del dólar, asociada a las expectativas de subidas de tipos y normalización de la política monetaria en Estados Unidos. Las principales regiones productoras de materias primas afectadas han sido Rusia

y su ámbito económico de la Comunidad de Estados Independientes, así como Oriente Medio y norte de África, seguidas de América Latina y África subsahariana. Las monedas de los países más afectados están sufriendo fuertes presiones depreciatorias, lo que está generando preocupación para los países con mayores emisiones de deuda corporativa en moneda extranjera. Por otra parte, el descenso en los precios de las materias primas está siendo un factor muy positivo para las economías avanzadas², que les ha permitido mejorar sus niveles de crecimiento, y ha contribuido a sus bajos niveles de inflación.

La situación económica de América Latina ha cobrado un importante protagonismo, en particular por celebrarse las Asambleas en Perú. Muchos países de la región son importantes productores de materias primas, que constituyen una parte importante de sus exportaciones, de su producción nacional y de su recaudación fiscal. Pero el impacto de los bajos precios ha diferido en función de la dependencia de las materias primas, de la calidad de las políticas económicas y de algunos factores específicos de cada país. Brasil, que es la economía más grande de la región, está atravesando una muy grave crisis económica, con una contracción estimada del PIB del 3 por 100 para este año. Se ha combinado el efecto de los precios de las materias primas con un agotamiento de su ciclo de crédito, tras años de crecimientos muy elevados, junto con presiones inflacionistas y sobre el déficit público. El FMI también ha mencionado el «deterioro político» como un factor importante que está pesando sobre la coyuntura del país.

Otros países iberoamericanos también están sufriendo crisis. Venezuela está experimentando una histórica implosión de su economía, con una contracción estimada del PIB del -10 por 100 este año y del -6 por 100 el próximo, combinada con una inflación muy elevada (160 por 100 anual) y la pérdida de sus reservas de divisas. Ecuador también ▷

² Salvo para Canadá, Australia y Noruega, que son las principales economías avanzadas con importante dependencia de las materias primas.

está viviendo una ligera recesión (-0,6 por 100), y el FMI estima que Argentina está en práctico estancamiento este año, y en recesión el próximo³.

En cambio, otros países como México, Chile, Perú, Colombia y Uruguay mantienen crecimientos en torno al 2,5 por 100 anual, pese a ser también importantes productores de materias primas. Son países que cuentan con mayores colchones de política económica y han acumulado menores desequilibrios a lo largo de la década pasada. Estos países han adoptado además regímenes de política monetaria con importante credibilidad, y han mantenido una flexibilidad cambiaria moderada, que ha permitido amortiguar el impacto sobre el crecimiento. Esto contrasta con lo sucedido en la década de 1980, que también fue una época de bajos precios de las materias primas, reversión en los flujos de capitales internacionales y fortaleza del dólar. Entonces se produjeron graves crisis de balanza de pagos y fiscales en toda la región, con brotes hiperinflacionistas. Hoy la mayor parte de estas economías parecen mucho más sólidas ante la crisis, principalmente por la mejor gestión de política económica y la mejora institucional. Cuentan con apreciables reservas en divisas (en particular Brasil) y en el caso de México y Colombia, con líneas de crédito precautorias con el FMI⁴ que certifican la alta calidad de sus políticas económicas. Bolivia y Centroamérica, por su parte, están manteniendo crecimientos en torno al 4 por 100 este año.

Los países exportadores de hidrocarburos en Oriente Medio se cuentan entre los más afectados por la crisis de las materias primas, aunque principalmente en sus cifras de déficit público (el FMI estima un descomunal déficit público en Arabia Saudí e Irak, del 22 por 100 del PIB⁵ y de casi el 15 por

100 en Argelia) y en su saldo exterior, que se ha deteriorado muy aceleradamente desde 2013. En cambio, para 2016 el Fondo prevé una notable recuperación en Irán por la suavización de las sanciones internacionales.

Para los países avanzados las perspectivas de crecimiento han mejorado, en concreto en la zona euro. Tras el estancamiento de 2014, la eurozona se recupera gradualmente este año, con un crecimiento a niveles del 1,5 por 100. Dentro de la unión monetaria destaca particularmente el fuerte crecimiento de España, que el FMI estima en el 3,1 por 100 para este año. No obstante, el crecimiento en la zona euro todavía es apreciablemente inferior al esperado para los Estados Unidos (2,6 por 100). En este contexto, se mantiene el otro gran tema protagonista de la coyuntura actual en este año: las perspectivas de progresiva normalización de la política monetaria en Estados Unidos, con expectativas de subidas de tipos de interés en próximos trimestres. Estas perspectivas son las que sustentan la fortaleza del dólar y afectan a los precios de las materias primas y a los flujos de capital de los países emergentes que han tenido signo negativo. También están afectando a la volatilidad de los mercados financieros: hay incertidumbre sobre cómo reaccionarán los mercados a la primera subida de tipos en EEUU en casi diez años.

Junto a la volatilidad en los mercados financieros, entre los principales riesgos para la economía mundial que se han comentado en estas Asambleas, están los niveles de endeudamiento en moneda extranjera de las empresas de los países emergentes, así como el riesgo de crisis en países productores de materias primas. Pese a que estos países cuentan con importantes colchones de reservas en divisas acumuladas tras años de bonanza por los altos precios de sus exportaciones, las necesidades de ajuste pueden superar a las reservas disponibles si los precios siguen manteniéndose bajos. En los países desarrollados, se mantiene la preocupación por el bajo crecimiento de la productividad y los bajos niveles de inversión. En algunos casos, particularmente en la eurozona y ▷

³ Aunque cabe señalar que el FMI, en su informe sobre Perspectivas Económicas Mundiales (World Economic Outlook) hace explícitas sus reservas sobre las estadísticas argentinas, sobre las que hizo una declaración de censura en 2013. Incluso suministra datos de América Latina excluyendo a Argentina.

⁴ Las denominadas «Líneas de Crédito Flexible», que ascienden a 47.292 millones de derechos especiales de giro (MDEG) para México y 3.870 MDEG para Colombia. Las reservas de divisas de Brasil ascienden a la importante cifra de 360.000 millones de dólares en octubre de 2015.

⁵ Cabe mencionar el descalabro económico de Libia, para quien el FMI estima un déficit público del 79 por 100 del PIB y un déficit por cuenta corriente del 62 por 100 del PIB en 2015, propios de economías en guerra, tras una recesión del -24 por 100 en 2014 y del -6 por 100 en 2015.

Japón, los niveles de inflación son históricamente bajos, pero ha bajado la preocupación por el riesgo de presiones deflacionistas tras las nuevas medidas no convencionales de política monetaria que han adoptado.

3. El papel del FMI y sus políticas

Sobre las Asambleas Anuales de Lima ha pesado la falta de ratificación de la reforma del gobierno del FMI, que se demora desde hace casi cinco años. En diciembre de 2010, la Junta de Gobernadores del Fondo aprobó la reforma más importante de su sistema de cuotas y gobierno desde hace más de dos décadas. Con esa reforma se aprobó una duplicación de los recursos financieros propios del Fondo (sus «cuotas») y se trató de acercar la composición del accionariado a las realidades de la economía mundial. En particular, se trató de reflejar el peso ascendente de economías emergentes como China o México, así como reconocer el peso de economías que llevaban décadas infrarrepresentadas, como España. El peso de España en la institución pasará del 1,69 por 100 actual hasta un 2 por 100 con la reforma de cuotas y gobierno de 2010 —y el peso de China pasará del 4 por 100 al 6,39 por 100— pasando a ser el tercer mayor accionista (tras EEUU y Japón), cuando ahora mismo está por detrás de Alemania, Reino Unido y Francia.

La reforma implicaba una enmienda al Convenio Constitutivo del FMI, que tiene rango de tratado internacional, y por lo tanto ha tenido que ser sometida a la ratificación de los distintos parlamentos. La práctica totalidad de los miembros han conseguido su aprobación parlamentaria, salvo el mayor accionista, Estados Unidos. No es un hecho completamente nuevo, puesto que ha ocurrido en el pasado con reformas importantes de la organización económica internacional en momentos en que el poder ejecutivo de los EEUU y su poder legislativo han tenido distinto signo político. No obstante, este periodo de *impasse* está siendo particularmente largo en relación con episodios anteriores,

y ha conducido a una cierta impaciencia en los países emergentes, particularmente en los momentos en que estaban creciendo a mayor velocidad.

Estados Unidos ha transmitido un mensaje claro de confianza en el que el bloqueo político está a punto de resolverse y la ratificación es inminente. Esto ha reducido la presión para adoptar algunas partes por separado de la reforma de 2010 de forma interina. Y también resulta difícil contemplar nuevas reformas sustantivas dada la dificultad que ha habido en ratificar la de 2010. En todo caso, todo el trabajo sobre futuras reformas en el gobierno y en los recursos del FMI sigue parado a la espera de la aprobación de EEUU. Una de las líneas de trabajo más importantes que se abre para 2016 es la de los recursos del Fondo. Los préstamos bilaterales que concedieron varios países miembros al FMI en 2012, por un importe inicial de 456.000 millones de dólares, que luego se han quedado en 380.000 millones de dólares efectivos, empiezan a caducar en 2016. Será necesario negociar si se renuevan los préstamos o si se desea transformar estos recursos en aportaciones más permanentes como cuotas o los Nuevos Acuerdos de Préstamo (NAP o NAB por sus siglas en inglés).

Otra reforma del FMI que ha captado la atención de los mercados financieros y de los expertos es la revisión de la cesta de los derechos especiales de giro (DEG). Los DEG son un activo de reserva con el que cuentan los bancos centrales de los miembros del FMI, cuyo valor se determina como una media de las principales monedas de reserva de libre circulación (ahora mismo el dólar, el euro, el yen y la libra esterlina). Dado el enorme tamaño de la economía china, su condición de segundo productor industrial y exportador mundial (tras la zona euro), y las medidas de liberalización que han venido adoptando sus autoridades, se ha planteado la posibilidad de incorporar al yuan-renminbi (RMB) en la cesta del DEG. Pese a que esta moneda todavía mantiene restricciones a su libre convertibilidad, el personal del FMI ha anunciado su apoyo a la entrada del RMB en la cesta del DEG. Esta entrada puede constituir un símbolo ▷

muy significativo de la elevación del estatus de China en la arquitectura financiera internacional, y un reconocimiento de su importancia clave.

Entre las políticas del FMI, se ha suscitado el debate sobre el papel del Fondo en la promoción de reformas estructurales dentro de su supervisión y dentro de la condicionalidad de sus programas financieros. Los consejos del Fondo en materia fiscal, monetaria y del sector financiero han contado con amplio respaldo y autoridad, dado que estas materias se consideran el «núcleo» de su mandato. No obstante, las recomendaciones sobre reforma estructural del Fondo han sido objeto de mayor debate, por no formar parte del núcleo de su mandato, por la vaguedad de algunas recomendaciones, o por existir cierta carencia de formación en la institución sobre las mismas. La institución ha decidido adoptar el criterio de que las políticas estructurales sobre las que adopte recomendaciones deben ser «macrocríticas». Es decir, de considerable importancia para el desempeño macroeconómico. En aquellos campos en los que el FMI aprecie que se cumple el criterio «macrocrítico», desarrollará capacidades en su personal y fomentará la colaboración con otras organizaciones internacionales. Esto puede constituir un refuerzo del papel del FMI en materia de reforma estructural, y sus recomendaciones en este campo pueden ser a partir de ahora más elaboradas.

El Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI), que reúne a los principales ministros y gobernadores de bancos centrales de los países miembros bajo la presidencia del gobernador del Banco de México, Agustín Carstens, ha apoyado esta orientación de las políticas del FMI, y también ha animado a la institución a estudiar la situación del sistema monetario internacional, que constituye el núcleo histórico de su mandato. El CMFI ha pedido a la institución que analice si la arquitectura de la red mundial de seguridad financiera es la adecuada. Es decir, que analice si son suficientes los recursos con que cuentan el FMI y otros organismos regionales (como puede ser el Mecanismo Europeo de Estabilidad –MEDE–) para hacer frente a crisis internacionales de balanza de pagos.

El CMFI ha respaldado el trabajo del FMI en apoyo de las cumbres internacionales de desarrollo, en particular de la Cumbre de Financiación al Desarrollo de Addis Abeba y la Cumbre del Desarrollo Sostenible en Nueva York, que se celebraron en julio y en septiembre. También ha pedido que la institución preste atención a las consecuencias macroeconómicas de las transiciones demográficas, además de las migraciones y de las corrientes masivas de refugiados, y ha apoyado que el Fondo contribuya con sus análisis en el plano macroeconómico a la Conferencia de las Partes (COP21) de París sobre cambio climático. Este tipo de contribuciones han suscitado debate dentro de la institución por estar alejadas del mandato original de la institución, pero son defendidas por la gerencia del Fondo como una participación en los debates de mayor actualidad, a los que el FMI puede aportar una perspectiva macroeconómica internacional.

4. Conclusión

Las Asambleas de Lima marcan un momento de fuertes cambios en la economía mundial. Las principales preocupaciones de los ministros de economía y finanzas han pasado de los países desarrollados, afectados por la inestabilidad financiera desde 2007, a los países emergentes. Los productores de materias primas, que hasta hace dos años contaban con fuertes superávits fiscales y exteriores, y enormes acumulaciones de reservas, también se encuentran bajo presión. La región iberoamericana ha estado en el centro de atención, para mostrar que, pese a la importancia que las materias primas tienen para la zona, no se debe caer en la generalización, y las circunstancias de cada país pueden diferir muy considerablemente. La organización de las Asambleas por parte de Perú ha mostrado la mejora institucional de la región y la capacidad de acoger un evento masivo, de logística muy compleja.

Estas Asambleas se han caracterizado por la espera de la inminente ratificación de las reformas ▷

de cuotas y gobierno del Fondo Monetario Internacional por parte de Estados Unidos, y por la emergencia institucional de China, que podría ver el año que viene cómo su peso en las cuotas del FMI aumenta muy considerablemente, pasando a ser el tercer mayor país accionista y cómo su

moneda pasa a formar parte del selecto club de los derechos especiales de giro. Los fuertes cambios en la economía mundial, y la emergencia del gigante asiático, van permeando de forma perceptible y significativa la arquitectura financiera internacional.

**Información Comercial Española
 Revista de Economía**

6 números anuales

Artículos originales sobre un amplio
 espectro de temas tratados desde
 una óptica económica,
 con especial referencia
 a sus aspectos internacionales



**Boletín Económico
 de Información Comercial Española**

12 números anuales

Artículos y documentos sobre economía
 española, comunitaria e internacional,
 con especial énfasis en temas sectoriales
 y de comercio exterior



En

INTERNET

www.revistasice.com



**Cuadernos Económicos
 De ICE**

2 números anuales

Artículos de economía
 teórica y aplicada
 y métodos cuantitativos,
 que contribuyen
 a la difusión y desarrollo
 de la investigación

Judith Arnal Martínez*

APOYO FINANCIERO A LOS ESTADOS MIEMBROS DE LA ZONA EURO ANTE LA CRISIS DE DEUDA SOBERANA

El Mecanismo Europeo de Estabilidad

El estallido de la crisis de deuda soberana de la zona euro, que inicialmente afectó a Grecia, puso de manifiesto la falta de un entramado institucional que permitiera prestar asistencia financiera a aquellos Estados miembros que la requirieran. Tras la solución *ad hoc* de prestar asistencia financiera bilateral a Grecia a través de la Greek Loan Facility, las autoridades europeas crearon el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera y el Fondo Europeo de Estabilización Financiera. No obstante, el Consejo Europeo de diciembre de 2010 acordó la necesidad de que los Estados miembros de la zona euro se dotaran de un mecanismo permanente de estabilidad. Fruto de este compromiso, en octubre de 2012 se inauguró el Mecanismo Europeo de Estabilidad, organización intergubernamental cuyo funcionamiento se describe en este artículo.

Palabras clave: recapitalización bancaria, programa de ajuste macroeconómico, asistencia financiera.
Clasificación JEL: F33, F34, F36, H12.

1. Introducción

Cuando la crisis de deuda soberana en la zona euro se inició a finales de 2009, ni la Unión Europea ni los Estados miembros de la moneda única contaban con mecanismos de apoyo institucional que permitieran prestar asistencia financiera a aquellos países que la necesitaran. Ante esta ausencia de desarrollo institucional, los Estados miembros de la zona euro decidieron asistir a Grecia mediante la concesión, en abril de 2010, de una serie de préstamos bilaterales, conocidos bajo el nombre de Greek Loan Facility.

Sin embargo, la solución bilateral aplicada al caso griego no se consideró satisfactoria para posibles casos en el futuro, por lo que se inició un

proceso en el seno de la Unión Europea y la zona euro para crear una red de seguridad financiera.

A nivel de la Unión Europea, esta red se concretó en la aprobación del Reglamento por el que se creaba el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera¹ (EFSM, por sus siglas en inglés). El EFSM es un mecanismo capaz de prestar asistencia financiera a cualquier Estado miembro de la Unión Europea² con fondos captados por la Comisión Europea en ▷

¹ Reglamento (UE) n° 407/2010 por el que se establece un Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera, recientemente enmendado por el Reglamento (UE) n° 2015/1360, del Consejo de 4 de agosto de 2015.

² Como consecuencia de la modificación del Reglamento en agosto de 2015, cualquier asistencia financiera que el EFSM conceda a un Estado miembro de la zona euro deberá contar con una garantía que asegure que los Estados miembros, cuya moneda no es el euro, sean inmediata e íntegramente compensados por la responsabilidad en que pudiesen incurrir si el Estado miembro beneficiario no reembolsa la ayuda financiera con arreglo a las condiciones de la misma.

* Técnico Comercial y Economista del Estado.
Versión de octubre de 2015.

los mercados financieros. Cuenta con la garantía del Presupuesto de la Unión Europea. El EFSM ha sido empleado en tres ocasiones: para el programa de asistencia financiera irlandés, por importe de 22.500 millones de euros; para el programa de asistencia financiera portugués, por importe de 24.300 millones de euros; y finalmente, para la financiación puente concedida a Grecia en julio de 2015, por importe de 7.160 millones de euros.

A nivel de la zona euro, se creó la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (EFSF, por sus siglas en inglés), sociedad constituida bajo derecho privado luxemburgués el 7 de junio de 2010 con el objeto de preservar la estabilidad financiera de la zona euro, proporcionando asistencia financiera temporal a los Estados miembros que la necesitaran. Esta sociedad cuenta con las garantías concedidas por los Estados miembros de la zona euro, que respaldan sus emisiones en los mercados financieros. Aunque el importe máximo inicial de las garantías era de 440.000 millones de euros, el 24 de junio de 2010, los Jefes de Estado y de Gobierno de la zona euro decidieron incrementar el importe de las garantías hasta los 780.000 millones de euros, lo que otorgaba una capacidad máxima de préstamo efectiva al EFSF de 440.000 millones de euros.

El EFSF, que desde el 1 de julio de 2013 no puede conceder nuevos programas de asistencia financiera, ha intervenido en la concesión de tres programas diferentes: el programa irlandés, concluido en diciembre de 2013, por un importe de 17.700 millones de euros; el programa portugués, concluido en mayo de 2014, por un importe de 26.000 millones de euros; y finalmente, el segundo programa griego, concluido en junio de 2015 tras dos extensiones, por un importe de 130.900 millones de euros.

A pesar del establecimiento de estos dos mecanismos, el Consejo Europeo de 17 de diciembre de 2010, en línea con sus propias conclusiones de 28 y 29 de octubre de 2010, estableció la necesidad de que los Estados miembros de la zona euro crearan un mecanismo permanente de estabilidad, que asumiera las tareas desempeñadas por el EFSF y el EFSM.

Con vistas a dar cumplimiento a su propio mandato, el 25 de marzo de 2011, el propio Consejo Europeo modificó el artículo 136 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE)³, permitiendo la creación de un mecanismo de estabilidad para el conjunto de la zona euro. De este modo, se gestó el nacimiento del Mecanismo Europeo de Estabilidad (ESM, por sus siglas en inglés).

El ESM es una organización intergubernamental sometida a Derecho Internacional Público e inaugurada el 8 de octubre de 2012 tras la entrada en vigor, el 27 de septiembre de ese mismo año, del Tratado del ESM.

El objetivo fundacional del ESM es actuar como mecanismo permanente de resolución de crisis en los Estados miembros de la zona euro, proporcionando asistencia financiera a través de un conjunto de instrumentos.

Todos los Estados miembros de la zona euro serán miembros del ESM. Como consecuencia de la adhesión a la zona euro, todo Estado miembro deberá convertirse en integrante pleno del ESM. Así, aunque el ESM inició su andadura con 17 Estados miembros, las adhesiones de Letonia y Lituania a la zona euro en 2014 y 2015, respectivamente, han elevado el número de partícipes en el capital del ESM a 19 Estados miembros.

El propósito de este artículo es dar a conocer las características más relevantes de esta nueva institución financiera internacional, cuyo papel ha sido clave en el mantenimiento del proyecto de la moneda única. Para ello, en primer lugar, se hará referencia a la estructura organizativa del ESM, que gira en torno a un conjunto de consejos y comités que marcan su funcionamiento. En segundo lugar, se hará referencia al grupo de normas por las que ha de regirse el ESM, que como se verá, cuentan con un claro orden jerárquico que evita cualquier posible conflicto normativo. En tercer lugar, se ▷

³ Concretamente, se añadió el siguiente párrafo al artículo 136 TFUE: «Los Estados miembros cuya moneda es el euro podrán establecer un mecanismo de estabilidad que se activará cuando sea indispensable para salvaguardar la estabilidad de la zona euro en su conjunto. La concesión de toda ayuda financiera necesaria con arreglo al mecanismo se supeditará a condiciones estrictas».

tratará la estructura financiera del ESM, que cuenta con un capital total superior a 700.000 millones de euros y un capital desembolsado de más de 80.000 millones de euros, que se invierten por la institución en activos de alta calidad y le permiten el apalancamiento en los mercados de capitales. En cuarto lugar, se explicará el procedimiento que se sigue para la concesión de un programa de asistencia financiera por el ESM. Finalmente, se dará una visión de los distintos instrumentos con que el ESM cuenta en la actualidad para prestar asistencia financiera.

2. Estructura organizativa del ESM

En cuanto a su estructura, el ESM está formado por un Consejo de Gobernadores (BoG, por sus siglas en inglés), un Consejo de Administración (BoD, por sus siglas en inglés), dos Comités dependientes del BoD, un Consejo de Auditoría (BoA, por sus siglas en inglés), un Tribunal Administrativo propio de la institución (ESMAT, por sus siglas en inglés), un Director Ejecutivo (MD, por sus siglas en inglés), una Junta Directiva (MB, por sus siglas en inglés) y demás personal propio de la institución.

El BoG está formado por un gobernador y un gobernador suplente de cada Estado miembro⁴. Los gobernadores son los Ministros de Finanzas de los Estados miembros de la zona euro. El BoG puede decidir estar presidido bien por el Presidente del Eurogrupo, bien por uno de sus miembros durante un período de dos años⁵. El Comisario Europeo de Asuntos Económicos y Monetarios y el Presidente del Banco Central Europeo pueden asistir a las reuniones del BoG como miembros observadores. Asimismo, aquellos Estados miembros de la Unión Europea cuya moneda no es el euro, pero que participen sobre una base *ad hoc*, paralelamente al

ESM, en una operación de apoyo a la estabilidad de un Estado miembro de la zona euro, podrán participar en el BoG en calidad de observadores.

El BoG adopta sus decisiones por unanimidad o por mayoría cualificada. Las decisiones de mayor trascendencia, como la concesión de asistencia financiera a un Estado miembro, la elección de los instrumentos, las condiciones y términos de dicha asistencia, las llamadas de capital exigible, las modificaciones en el capital total o los cambios en la capacidad máxima de préstamo, se toman por unanimidad. Otro tipo de decisiones, como el establecimiento de los detalles concretos de los términos de acceso de un Estado miembro al ESM, el nombramiento del MD o la aprobación de las cuentas anuales del ESM se adoptan por mayoría cualificada, que equivale al 80 por 100 de los votos expresados, calculados de forma ponderada en función de la contribución de cada Estado miembro al capital.

A pesar de que la decisión de conceder una asistencia financiera ha de adoptarse por el BoG por unanimidad, podría llegar a aplicarse el procedimiento de votación de urgencia si la Comisión Europea y el Banco Central Europeo concluyeran que la no adopción de forma urgente de la decisión de concesión de la asistencia financiera amenazaría la sostenibilidad económica y financiera de la zona euro. La adopción de una decisión bajo el procedimiento de urgencia requiere una mayoría cualificada del 85 por 100 de los votos expresados.

El BoD está formado por un administrador y un administrador suplente de cada Estado miembro, designados por el gobernador⁶. El BoD está presidido por el MD. El Comisario Europeo de Asuntos Económicos y Monetarios y el Presidente del BCE pueden nombrar a un responsable de sus respectivas instituciones, que actúe a modo de observador. Asimismo, aquellos Estados miembros de la Unión Europea cuya moneda no es el euro, pero ▷

⁴ En el momento de redactar este artículo, el gobernador por España es el Ministro de Economía y Competitividad, Luis de Guindos Jurado, y la gobernadora suplente la Secretaria General del Tesoro y Política Financiera, Rosa María Sánchez-Yebra Alonso.

⁵ El momento de redactar este artículo, el Presidente del BoG es el Presidente del Eurogrupo, el holandés Jeroen Dijsselbloem.

⁶ En el momento de redactar este artículo, la administradora por España es la Secretaria General del Tesoro y Política Financiera, Rosa María Sánchez-Yebra Alonso y la administradora suplente es la Subdirectora General de Asuntos Económicos y Financieros de la UE, Carla Díaz Álvarez de Toledo.

que participen sobre una base *ad hoc*, paralelamente al ESM, en una operación de apoyo a la estabilidad de un Estado miembro de la zona euro, podrán participar también en el BoD en calidad de observadores.

El BoD adopta sus decisiones por mayoría cualificada, salvo cuando se trata de decisiones delegadas por el BoG, en cuyo caso se aplicarán las reglas de votación del propio BoG.

Existen dos comités que dependen del BoD: el Comité de Riesgos (BRC, por sus siglas en inglés) y el Comité de Compensaciones (BCC, por sus siglas en inglés). Ambos comités están compuestos por cinco miembros⁷. La labor fundamental del BRC consiste en asesorar al BoD acerca del apetito actual y futuro por el riesgo del ESM y controlar y revisar, por mandato del BoD, el marco general de gestión de riesgos del ESM. Por su parte, el BCC tiene como misión principal asesorar al BoD sobre el marco y los principios de las compensaciones del personal del ESM.

El BoA es un cuerpo independiente formado por cinco miembros nombrados por el BoG⁸. El BoA está encargado de supervisar las cuentas del ESM y de controlar los procesos y resultados de las auditorías internas y externas de la institución.

El ESMAT fue establecido en octubre de 2013. Es un órgano independiente, compuesto por cinco miembros⁹ elegidos por un comité¹⁰. Su función principal consiste en resolver litigios en materia de personal, en los términos establecidos en su Estatuto, aprobado por el BoD.

El MD es nombrado por el BoG de entre candidatos que posean la nacionalidad de un miembro

del ESM, una experiencia internacional adecuada y un elevado nivel de competencia en el ámbito económico y financiero. El mandato del MD tiene una duración de cinco años, pudiendo renovarse una vez. Presidirá las reuniones del BoD, participará en las reuniones del BoG, será el jefe del personal del ESM y el representante legal de la institución.

La MB tiene como misión principal asesorar al MD en su toma de decisiones cotidianas. Está compuesto por el MD y otros cinco miembros adicionales¹¹.

En la actualidad, el ESM cuenta con un personal propio que ronda las 140 personas. Este personal es compartido con EFSF. Se trata de una plantilla relativamente reducida para las importantes funciones que la institución tiene atribuidas, lo que contribuye a reforzar el funcionamiento eficiente de la institución.

3. Normativa reguladora del ESM

El ESM está gobernado por un conjunto de normas, que siguen una jerarquía determinada.

El Tratado del ESM, que entró en vigor el 27 de septiembre de 2012, se encuentra en la cima de esta jerarquía normativa.

A continuación se sitúan los Estatutos del ESM, normativa de desarrollo del Tratado del ESM.

Las Reglas de Procedimiento se sitúan en el siguiente escalón normativo y regulan las normas de funcionamiento del BoG y del BoD del ESM.

Las políticas y guías del BoD continúan con esta pirámide normativa, regulando aspectos como las políticas de precios, inversión y financiación del ESM o las características específicas de las distintas modalidades de asistencia financiera.

La documentación legal de la asistencia financiera seguiría en rango legal a las normas anteriormente citadas. La documentación legal de la asistencia ▷

⁷ En el momento de redactar este artículo, los representantes en el BRC son: Austria, Holanda, Italia (ostenta la presidencia del Comité), Portugal y República Eslovaca, y los representantes en el BCC Alemania, España, Irlanda, Luxemburgo y Malta (ostenta la presidencia del Comité).

⁸ Dos de los miembros del BoA son propuestos por el Presidente del BoG, otros dos por las máximas instituciones de auditoría de dos Estados miembros del ESM y el miembro restante por la Corte Europea de Auditores.

⁹ En el momento de redactar este artículo, los miembros del ESMAT son: Virginia Melgar (Presidente), Haris Tagaras (Vicepresidente), Julian Currall, Celia Goldman y Gerhard Ullrich.

¹⁰ El Comité está presidido por una persona escogida por el Presidente del BoG e integrado por el MD, el Consejero General, el Secretario General y un representante del personal del ESM.

¹¹ En el momento de redactar este artículo, estos miembros son: Kalin Anev Janse (Secretario General del ESM), Françoise Blondeel (responsable del Middle y Back Office del ESM), Christophe Frankel (ViceMD del ESM y Director de Finanzas del ESM), Ralf Jansen (Secretario General del ESM) y Rolf Strauch (responsable de Economía, Estrategia y Banca del ESM).

TABLA 1
PARTICIPACIÓN DE LOS ESTADOS MIEMBROS DE LA ZONA EURO EN EL CAPITAL DEL ESM

Estado miembro	Clave de contribución (%)	Capital total (en millones de euros)	Capital desembolsado (en millones de euros)
Alemania	26,9616	190.020	21.720
Austria	2,7644	19.480	2.230
Bélgica.....	3,4534	24.340	2.780
Chipre.....	0,1949	1.370	160
Eslovaquia.....	0,8184	5.770	660
Eslovenia.....	0,4247	2.990	340
España.....	11,8227	83.330	9.520
Estonia.....	0,1847	1.300	150
Finlandia.....	1,7852	12.580	1.440
Francia.....	20,2471	142.700	16.310
Grecia.....	2,7975	19.720	2.250
Holanda.....	5,6781	40.020	4.570
Irlanda.....	1,5814	11.140	1.270
Italia.....	17,7917	125.400	14.330
Letonia.....	0,2746	1.930	220
Lituania.....	0,4063	2.860	330
Luxemburgo.....	0,2487	1.750	200
Malta.....	0,0726	510	60
Portugal.....	2,4921	17.560	2.010
Total.....	100,0000	704.800	80.550

Fuente: elaboración propia a partir del ESM.

financiera está compuesta de tres documentos: los Términos Generales, que incluyen las cláusulas estándar de un contrato financiero y son uniformes para todos los contratos de apoyo financiero; los Términos Específicos de cada modalidad de asistencia financiera, que incluyen las cláusulas específicas de cada una de las modalidades de apoyo del ESM y también son uniformes para todos los contratos de apoyo financiero; y el Acuerdo de Asistencia Financiera (FFA, por sus siglas en inglés), que recoge los términos y condiciones financieras (por ejemplo, importe y plazo) de la asistencia financiera, aclara qué Términos Específicos son de aplicación en función del instrumento concedido y determina las condiciones concretas que derogan, modifican o suplementan los Términos Generales y los Términos Específicos.

Esta jerarquía normativa finaliza con las decisiones adoptadas por el MD y por las políticas internas de la institución.

4. Estructura financiera del ESM

Inicialmente, el capital autorizado del ESM ascendía a 700.000 millones de euros, que quedaban

divididos en siete millones de acciones, cada una con un valor nominal de 100.000 euros. Con las adhesiones de Letonia y Lituania a la zona euro en 2014 y 2015 respectivamente, el capital autorizado del ESM ha pasado a ser de 704.800 millones de euros.

A su vez, el capital autorizado del ESM se divide en capital desembolsado y capital suscrito pero no desembolsado. Inicialmente, el ESM contaba con un capital desembolsado de 80.000 millones de euros, que tras las adhesiones de Letonia y Lituania¹², ha pasado a ser de 80.550 millones de euros.

La participación de los Estados miembros de la zona euro en el capital del ESM se calcula de acuerdo con la clave de contribución del BCE, que toma en consideración el porcentaje que ese país representa sobre el total en términos de población y de producto interior bruto, otorgando la misma ponderación a ambos criterios.

La Tabla 1 muestra la clave actual de contribución de cada uno de los 19 Estados miembros de la zona euro, así como los importes de capital desembolsado y exigible. ▷

¹² Dado que el PIB per cápita de Letonia y Lituania es inferior al 75 por 100 de la media de la Unión Europea, ambos países se benefician de una corrección temporal de 12 años en su contribución de capital, calculada de acuerdo con la fórmula recogida en el artículo 42 del Tratado del ESM.

El capital suscrito pero no desembolsado podría ser llamado en tres circunstancias. En primer lugar, podría producirse una llamada general de capital en caso de que el BoG tomara esta decisión por unanimidad. Este supuesto podría darse, por ejemplo, en el contexto de un incremento de la capacidad de préstamo del ESM. En segundo lugar, la llamada de capital podría producirse con el fin de reponer el capital desembolsado, bien para mantener la ratio mínima del 15 por 100 entre capital desembolsado y capacidad de préstamo del ESM, bien para hacer frente a las pérdidas procedentes del impago de algún Estado miembro beneficiario. En este segundo caso, la llamada de capital quedaría aprobada con la mayoría simple del Consejo de Administración. En tercer lugar, el Director Ejecutivo del ESM podría proponer una llamada de capital de emergencia para evitar el incumplimiento de obligaciones de pago del ESM. Los Estados miembros dispondrían de siete días para aportar el capital exigido bajo este tercer supuesto.

La capacidad inicial de préstamo del ESM se encontraba en 500.000 millones de euros. En la actualidad, esta capacidad de préstamo se encuentra en 369.310 millones de euros, al haber comprometido 8.968 millones de euros y hasta 86.000 millones de euros bajo los programas de asistencia financiera para Chipre y Grecia, respectivamente, y al existir 35.721 millones de euros pendientes de amortización bajo la asistencia financiera para la recapitalización de las entidades financieras españolas.

El capital desembolsado no se emplea para aportar asistencia financiera a los Estados miembros de la zona euro que la necesiten. De hecho, los fondos correspondientes al capital desembolsado se invierten en activos de la máxima calidad crediticia, en línea con la Política de Inversiones del ESM.

El capital desembolsado permite el apalancamiento del ESM en los mercados financieros y en las entidades de crédito. Son precisamente los fondos captados a través de estas vías los que se emplean para los programas de asistencia financiera

de los Estados miembros de la zona euro que así lo requieren. En el orden de prelación de acreedores, el ESM goza del estatus de acreedor preferente por detrás del Fondo Monetario Internacional.

El ESM se financia en mercados a través de subastas, sindicaciones y colocaciones privadas. Cuenta con una estrategia de financiación diversificada, basada en un *pool* de financiación a corto plazo y un *pool* de financiación a medio y largo plazo. En este sentido, el ESM emite tanto instrumentos en los mercados de capitales (bonos con vencimientos entre 1 y 30 años) como en los mercados monetarios (letras). Adopta una estrategia de *pooled funding*, por lo que las emisiones no van afectas a la asistencia financiera para un determinado Estado miembro.

El ESM lanzó su programa de financiación a corto plazo el 8 de enero de 2013, con una primera emisión de letras. El programa a medio y largo plazo se lanzó más tarde, el 8 de octubre de 2013, con una emisión de un bono a cinco años por importe de 7.000 millones de euros.

A efectos prudenciales, los bonos del ESM reciben una ponderación por riesgo del 0 por 100 y son clasificados como activos líquidos de nivel 1 en la ratio de cobertura de liquidez.

5. Procedimiento general de concesión de un programa de asistencia financiera

Los Estados miembros del ESM podrán dirigir una solicitud de asistencia financiera al Presidente del BoG, indicando el instrumento de asistencia financiera al que optan.

Una vez recibida la solicitud, el Presidente del BoG encomendará a la Comisión Europea, en coordinación con el Banco Central Europeo, la realización de los siguientes análisis: primero, la evaluación de la existencia de un riesgo para la estabilidad financiera del conjunto de la zona euro o de sus Estados miembros; segundo, el análisis de sostenibilidad de la deuda pública, conjuntamente con el Fondo Monetario Internacional cuando fuera ▷

adecuado y posible; y tercero, la evaluación de las necesidades reales o potenciales de financiación del Estado miembro solicitante.

Tras la presentación de estos análisis por las instituciones, el BoG puede decidir conceder, en principio, asistencia financiera al Estado miembro solicitante.

A continuación, el BoG encomendará a la Comisión Europea la negociación de un Memorando de Entendimiento (MoU, por sus siglas en inglés) con el Estado miembro solicitante, en el que se definirá con precisión la condicionalidad asociada al instrumento financiero correspondiente. Paralelamente, el MD del ESM preparará una propuesta de FFA.

Posteriormente, el BoG aprobará el MoU propuesto por la Comisión Europea y la propuesta de FFA del ESM. Finalmente, la Comisión Europea firmará el MoU en nombre del ESM y la FFA se someterá a la aprobación del BoD.

Una vez aprobado el programa de asistencia financiera, la Comisión Europea, en coordinación con el Banco Central Europeo y con el Fondo Monetario Internacional, velará por el cumplimiento de la condicionalidad asociada al instrumento de asistencia financiera. Los informes reportados por estas instituciones serán claves a la hora de proceder con los desembolsos al Estado miembro beneficiario.

Asimismo, el ESM ha establecido un sistema de alerta temprana para garantizar que recibe a su debido tiempo el reembolso de las sumas concedidas.

6. Instrumentos de asistencia financiera

6.1. Asistencia financiera precautoria

El objetivo fundamental de las líneas de crédito precautorias es garantizar el acceso continuado al mercado de Estados miembros con sólidos fundamentos económicos, aislándolos de posibles tensiones financieras.

Las líneas de crédito precautorias son de dos tipos: Línea de Crédito Precautorio Condicionada

(PCCL, por sus siglas en inglés) y Línea de Crédito con Condiciones Reforzadas (ECCL, por sus siglas en inglés).

La PCCL está disponible para aquellos Estados miembros cuya situación económica y financiera sea estable, respetando determinados criterios de elegibilidad, marcados por la sostenibilidad de la deuda pública, el respeto a los compromisos adquiridos bajo el Procedimiento de Déficit Excesivo, una historia de acceso a los mercados de capitales en condiciones razonables, una posición externa sostenible y la ausencia de problemas en el sector bancario que pudieran suponer una amenaza para el conjunto de la zona euro. En caso de solicitar el desembolso de fondos, el Estado miembro será sometido a supervisión reforzada.

La ECCL está disponible para aquellos Estados miembros cuya situación económica y financiera sea estable, pero que no cumplan con alguno de los criterios de elegibilidad exigibles para la aplicación de la PCCL. El Estado miembro que solicite la ECCL deberá adoptar medidas correctivas para hacer frente a las debilidades detectadas y evitar problemas en el futuro acceso a los mercados financieros. Desde el momento de la concesión de la ECCL, y aunque el Estado miembro no haya solicitado el desembolso de fondos, se iniciará el procedimiento de supervisión reforzada.

Hasta la fecha, ninguna de estas modalidades de asistencia financiera precautoria ha sido empleada.

6.2. Instrumento de recapitalización bancaria indirecta

Bajo el instrumento de recapitalización bancaria indirecta, un Estado miembro contrae un préstamo con el ESM, cuyos fondos son canalizados por el propio Estado a las correspondientes entidades financieras. Por tanto, se trata de una modalidad de asistencia financiera adecuada para los casos en que las fuentes de inestabilidad financiera o económica proceden del propio sistema financiero y no de la adopción de determinadas políticas fiscales o estructurales. ▷

Para poder acceder a este instrumento, el Estado miembro solicitante de la asistencia financiera ha de cumplir una serie de requisitos de elegibilidad. En primer lugar, el Estado ha de demostrar la falta de alternativas, tanto privadas como públicas, para recapitalizar las correspondientes entidades financieras. En segundo lugar, las entidades financieras a recapitalizar han de tener relevancia sistémica o suponer una seria amenaza para la estabilidad financiera del conjunto de la zona euro. Finalmente, el Estado miembro solicitante ha de demostrar su capacidad de devolver los fondos prestados, aún en los casos en que no fuera capaz de recuperar el capital inyectado en las entidades beneficiarias de acuerdo con el calendario previsto en las decisiones sobre ayudas de Estado.

Esta fue la modalidad de asistencia financiera concedida al Reino de España en 2012, bajo la que se desembolsaron 41.333 millones de euros en dos desembolsos: el primero, realizado el 11 de diciembre de 2012, tuvo un importe total de 39.468 millones de euros y se destinó a la recapitalización de las entidades de crédito del Grupo 1 y de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb)¹³; el segundo, realizado el 5 de febrero de 2013, alcanzó un importe de 1.865 millones de euros y se empleó para la recapitalización de las entidades de crédito del Grupo 2¹⁴.

El programa de asistencia financiera español finalizó en diciembre de 2013. Hasta la fecha, se han realizado tres preamortizaciones voluntarias¹⁵ y una obligatoria¹⁶. El principal pendiente, 35.721

millones de euros, acabará de devolverse en 2027, si se sigue el calendario de amortizaciones previsto en la actualidad.

6.3. Préstamos convencionales

El objetivo de los préstamos convencionales del ESM es asistir a aquellos Estados miembros que presentan elevadas necesidades de financiación pero que han perdido acceso a los mercados financieros, bien porque no encuentran prestamistas o porque los prestamistas ofrecen financiación a costes muy elevados. Con el fin de asegurar que el Estado miembro retorna plenamente a los mercados financieros y retoma la senda del crecimiento económico y la consolidación fiscal, los préstamos convencionales del ESM están sometidos a un programa de ajuste macroeconómico completo, preparado por la Comisión Europea conjuntamente con el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional.

Hasta el momento, dos son los Estados miembros que han resultado beneficiarios de un préstamo convencional del ESM, ligado a un programa de ajuste macroeconómico completo: Chipre y Grecia.

Aunque Chipre dirigió una solicitud de asistencia financiera al Presidente del Eurogrupo el 25 de junio de 2012, el BoD no aprobó la FFA chipriota hasta el 8 de mayo de 2013. El ESM se comprometió a prestar asistencia financiera a Chipre hasta un importe de 8.968 millones de euros, que serían complementados por un préstamo de 1.000 millones de euros del Fondo Monetario Internacional. El programa de ajuste macroeconómico chipriota comprende la reestructuración y reducción del tamaño de su sistema financiero, así como medidas de consolidación fiscal y reforma estructural. Está previsto que el programa finalice el 31 de marzo de 2016. Hasta el momento, el ESM ha desembolsado 6.300 millones de euros.

El 8 de julio de 2015, el Gobierno griego presentó una solicitud de asistencia financiera al Presidente del Eurogrupo. Tras las correspondientes ▷

¹³ El destino de los fondos fue el siguiente: 17.959 millones de euros para BFA-Bankia, 9.084 millones de euros para Catalunya-Caixa, 5.425 millones de euros para NCG Banco, 4.500 millones de euros para Banco de Valencia y 2.500 millones de euros para Sareb.

¹⁴ El destino de los fondos fue el siguiente: 730 millones de euros para Banco Mare Nostrum, 604 millones de euros para Banco Ceiss, 407 millones de euros para Caja 3 y 124 millones de euros para Liberbank.

¹⁵ Las fechas y cantidades de las tres preamortizaciones voluntarias fueron las siguientes: el 8 de julio de 2014, se preamortizaron 1.304 millones de euros; el 17 de marzo de 2015, se preamortizaron 1.500 millones de euros; y el 14 de julio de 2015, se preamortizaron 2.500 millones de euros.

¹⁶ El 23 de julio de 2014, se devolvieron 308 millones de euros, que no fueron empleados por el FROB para la suscripción de deuda subordinada o capital en Sareb.

negociaciones, el BoG aprobó el MoU griego el 19 de agosto de 2015. En este caso, el MoU contiene medidas a aplicar por las autoridades griegas en cuatro áreas: sostenibilidad fiscal, estabilidad financiera, crecimiento económico, competitividad e inversión y administración pública. El compromiso del ESM con Grecia es de hasta 86.000 millones de euros, aunque se espera que esta cifra se vea reducida con la posterior participación del Fondo Monetario Internacional en el programa. Hasta el momento, Grecia ha recibido un único desembolso bajo este programa, por importe de 23.000 millones de euros, de los cuales 10.000 millones de euros han sido desembolsados en bonos del ESM en una cuenta intermedia del ESM, esperando a ser empleados en las operaciones de recapitalización bancaria.

6.4. Instrumento de apoyo del mercado primario

Bajo este instrumento, el ESM podrá adquirir, en mercado primario y a precios de mercado, bonos u otro tipo de activos financieros emitidos por el Estado miembro solicitante. El objetivo fundamental de este instrumento es permitir que el Estado miembro beneficiario mantenga o restablezca sus relaciones con la comunidad inversora, reduciendo así los riesgos de una subasta fallida. Para poder activar este instrumento, es necesario que el Estado miembro se encuentre bajo un programa de ajuste macroeconómico completo o que haya solicitado la realización de desembolsos bajo alguna de las facilidades de asistencia financiera precautoria.

Hasta el momento, este instrumento no ha sido empleado.

6.5. Instrumento de apoyo del mercado secundario

El ESM podrá intervenir en los mercados secundarios de deuda pública de aquellos Estados

miembros solicitantes cuya estabilidad financiera esté en riesgo como consecuencia de la ausencia de liquidez en los mercados financieros. El Estado miembro podrá solicitar la aplicación de este instrumento con independencia de estar sometido o no a un programa de ajuste macroeconómico completo. Si el Estado miembro solicitante no estuviera sometido a un programa de ajuste macroeconómico completo, sólo podrá acceder al instrumento de apoyo del mercado secundario si cumple determinados requisitos de estabilidad financiera¹⁷, valorados conjuntamente por la Comisión Europea y el Banco Central Europeo.

6.6. Instrumento de recapitalización bancaria directa

Las Conclusiones del Consejo Europeo de 14 de diciembre de 2012 acordaron cuáles serían los principales componentes del proyecto de unión bancaria. Además del Mecanismo Único de Supervisión y el Mecanismo Único de Resolución, se aludió a la posibilidad de que el ESM recapitalizara bancos directamente.

El artículo 19 del Tratado del ESM prevé la posibilidad de que el BoG revise la lista de instrumentos de asistencia financiera contemplada en los artículos 14 a 18, introduciendo cambios en ella. Así, el 8 de diciembre de 2014, el BoG, cumpliendo el mandato dado por el Consejo Europeo, aprobó la introducción de un nuevo instrumento: el instrumento de recapitalización bancaria directa (DBRI, por sus siglas en inglés).

Hasta la introducción de este instrumento, el ESM sólo podía recapitalizar entidades de crédito de forma indirecta: el ESM proporcionaba un préstamo al Estado miembro, que a su vez ingresaba ▷

¹⁷ Estos requisitos son los mismos que han de verificarse para conseguir la aplicación de la PCCL, es decir: 1) respeto a las reglas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento; 2) deuda pública sostenible; 3) respeto a los compromisos asumidos bajo el Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos Excesivos; 4) registro de acceso a los mercados internacionales de capitales en condiciones razonables; 5) posición externa sostenible; 6) ausencia de problemas de solvencia en las instituciones financieras del país.

los fondos en las entidades pertinentes. Como ya se ha explicado, ésta fue la modalidad de asistencia financiera aplicada en el caso español.

No obstante, la modalidad de recapitalización bancaria indirecta implica un incremento en el nivel de deuda pública del Estado miembro que obtiene la asistencia, reforzando el círculo vicioso entre el soberano y las entidades de crédito. Por ello, el DBRI, al permitir que el ESM recapitalice directamente una entidad de crédito sin tener que pasar por el soberano, reduce esta perniciosa conexión.

Desafortunadamente, las condiciones necesarias para la aplicación del DBRI son demasiado restrictivas, lo que reduce enormemente las posibilidades de su activación.

En primer lugar, el DBRI resultará de aplicación sólo a entidades de crédito consideradas de relevancia sistémica o que puedan suponer una clara amenaza a la estabilidad financiera del conjunto de la zona euro.

En segundo lugar, el DBRI será un instrumento de último recurso, antes de cuya aplicación tanto el sector privado como el sector público nacional deberán haber asumido su parte en el rescate de la entidad de crédito y que éste se haya verificado insuficiente.

Desde el punto de vista privado, ha de haberse producido un *bail-in* de al menos el 8 por 100 de los pasivos totales de la entidad de crédito, una contribución del Fondo Único de Resolución de al menos el 5 por 100 de estos pasivos y la conversión o quita de todas las deudas no aseguradas.

Desde el punto de vista público, ha de verificarse que el Estado miembro donde reside la entidad de crédito en problemas no es capaz de proporcionarle apoyo público sin poner en riesgo su sostenibilidad fiscal. En cualquier caso, el Estado miembro deberá coparticipar junto con el ESM en la recapitalización de la entidad de crédito. Así, en caso de que el capital ordinario de nivel 1 (CET 1) fuera inferior al 4,5 por 100, el Estado miembro debería reponer el capital de la entidad hasta este nivel. Una vez alcanzado dicho nivel, el Estado miembro debería contribuir con al menos el 20 por 100

de la inyección de fondos públicos durante los dos primeros años desde la entrada en vigor del DBRI y con el 10 por 100 a partir de ese momento.

Por último, el ESM dispondrá únicamente de 60.000 millones de euros para proceder a la recapitalización directa de entidades de crédito en dificultades.

A pesar de que el diseño actual del DBRI admite mejoras, es necesario destacar que la zona euro ha dado un paso muy importante al permitir su introducción. En cualquier caso, la incorporación de posibles mejoras al instrumento no es descartable. En este sentido, cabría hacer referencia al Informe de los Cinco Presidentes, que sugiere la necesidad de revisar el diseño del instrumento en el futuro como mecanismo para completar el proyecto de la unión bancaria.

7. Conclusiones

Con la creación del ESM, la zona euro ha dado un gran paso en la profundización de la unión monetaria, sentando las bases de una verdadera cooperación en la prevención y resolución de crisis económicas y financieras. No obstante, la naturaleza del ESM puede seguir evolucionando, ampliando sus funciones y contribuyendo al fortalecimiento del proyecto de moneda única. En este sentido, cabe destacar el Informe de los Cinco Presidentes, en el que se sugiere la posibilidad de que el ESM dote una línea de crédito a favor del Fondo Único de Resolución como mecanismo para garantizar el *common backstop*. Este mismo informe alude a la posibilidad de que el ESM se integre en el medio plazo (entre julio de 2017 y 2025) en el marco normativo de la Unión Europea. Por otro lado, Jean Claude Juncker, Presidente de la Comisión Europea, aludió en el Discurso del Estado de la Unión Europea, a la posibilidad de emplear el ESM como base para la creación de un Tesoro común de la zona euro.

En conclusión, es innegable que la zona euro ha avanzado notablemente con la creación del ▷

ESM. El futuro de esta nueva institución, que podrá ver sus funciones ampliadas, se definirá en los años venideros.

Bibliografía

- [1] FACILIDAD EUROPEA DE ESTABILIZACIÓN FINANCIERA (2015). *EFSF Frequently asked questions*. Disponible en: <http://www.efsf.europa.eu/attachments/2015-03-19%20EFSF%20FAQ.pdf>
- [2] FACILIDAD EUROPEA DE ESTABILIZACIÓN FINANCIERA (2015). *Frequently asked questions on the EFSF financial assistance programme for Ireland*. Disponible en: <http://www.efsf.europa.eu/attachments/FAQ%20Ireland%20final.pdf>
- [3] FACILIDAD EUROPEA DE ESTABILIZACIÓN FINANCIERA (2015). *Frequently asked questions on the EFSF financial assistance programme for Portugal*. Disponible en: <http://www.efsf.europa.eu/attachments/FAQ%20on%20Portugal%20exit.pdf>
- [4] JUNCKER, J.C. (2015). *State of the Union 2015*. Disponible en: http://ec.europa.eu/priorities/soteu/docs/state_of_the_union_2015_en.pdf
- [5] JUNCKER, J.C. en coop. con DIJSSELBLOEM, J.; DRAGUI, M.; SCHULZ, M. y TUSK, D. (2015). *Completing Europe's Economic and Monetary Union*. Disponible en: http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/docs/5-presidents-report_en.pdf
- [6] MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD (2015). *Frequently asked question on the European Stability Mechanism*. Disponible en: <http://www.esm.europa.eu/pdf/2015-09-02%20FAQ%20ESM.pdf>
- [7] MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD (2015). *Frequently Asked Questions on ESM paid-in capital*. Disponible en: <http://www.esm.europa.eu/pdf/FAQ%20on%20paid-in%20capital%202015.pdf>
- [8] MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD (2015). *Frequently asked questions on the ESM financial assistance programme for Spain and the country's successful exit*. Disponible en: <http://www.esm.europa.eu/pdf/FAQ%20Spanish%20exit.pdf>
- [9] MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD (2015). *Frequently asked questions on the financial assistance for Cyprus*. Disponible en: <http://www.esm.europa.eu/pdf/FAQ%20Cyprus%2018092013.pdf>
- [10] MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD (2015). *Frequently asked questions on EFSF/ESM financial assistance for Greece*. Disponible en: <http://www.esm.europa.eu/pdf/2015-08-19%20FAQ%20Greece.pdf>
- [11] MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD (2015). *European Stability Mechanism Guideline on Loans*. Disponible en: <http://www.esm.europa.eu/pdf/ESM%20Guideline%20on%20loans.pdf>
- [12] MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD (2015). *European Stability Mechanism Guideline on Primary Market Support Facility*. Disponible en: <http://www.esm.europa.eu/pdf/ESM%20Guideline%20on%20the%20primary%20market%20support%20facility.pdf>
- [13] MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD (2015). *European Stability Mechanism Guideline on Precautionary Financial Assistance*. Disponible en: <http://www.esm.europa.eu/pdf/ESM%20Guideline%20on%20precautionary%20financial%20assistance.pdf>
- [14] MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD (2015). *European Stability Mechanism Guideline on Precautionary Financial Assistance*. Disponible en: <http://www.esm.europa.eu/pdf/ESM%20Guideline%20on%20precautionary%20financial%20assistance.pdf>
- [15] MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD (2015). *European Stability Mechanism Guideline on Recapitalisation of Financial Institutions*. Disponible en: http://www.esm.europa.eu/pdf/ESM%20Guideline%20on%20recapitalisation%20of%20financial%20institutions_with%20notice.pdf
- [16] MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD (2015). *European Stability Mechanism Guideline on Financial Assistance for the Direct Recapitalisation of Institutions*. Disponible en: <http://www.esm.europa.eu/pdf/20141208%20Guideline%20on%20Financial%20Assistance%20for%20the%20Direct%20Recapitalisation%20of%20Institutions.pdf>
- [17] UNIÓN EUROPEA. Reglamento (UE) 2015/1360 del Consejo, de 4 de agosto de 2015, que modifica el Reglamento (UE) n° 407/2010 por el que se establece un mecanismo europeo de estabilización financiera.



*María José Garde Garde**

EL PROYECTO BEPS

En 2013, el G-20 encomendó a la OCDE un estudio sobre la trascendencia del fenómeno global de pérdida de bases imponibles nacionales y traslado de esos beneficios hacia otras jurisdicciones, que estaban ocasionando importantes pérdidas recaudatorias, en todos los Estados, de manera indiscriminada. La OCDE presentó un informe de situación y un Plan de Acción dirigido a hacerle frente. En la reciente cumbre del G-20, celebrada en Antalya los días 17 y 18 de noviembre de 2015, se han respaldado los resultados alcanzados, que incluyen estándares internacionales nuevos o reforzados, así como recomendaciones en determinadas áreas que ayuden a los países a hacer frente al fenómeno BEPS. En este artículo se exponen las principales medidas acordadas resultantes del trabajo desarrollado en los dos últimos años para llevar a efecto el Plan de Acción.

Palabras clave: erosión de bases imponibles, traslado de beneficios, Plan de Acción.

Clasificación JEL: F33, H25.

1. Introducción

El proyecto BEPS (conocido por las iniciales de base erosion and profit shifting) es uno de los más importantes de los que, en el ámbito internacional, se desarrollan en materia de lucha contra la evasión fiscal internacional. Responde a la intención de limitar la erosión de las bases imponibles de las empresas multinacionales y el desplazamiento de los beneficios empresariales, y viene a superar el concepto de «doble imposición» según el cual los Estados se reparten la tributación de estas rentas, para atacar otros supuestos en los que ningún país grava efectivamente tales rentas ya que se desplazan artificialmente a territorios de baja tributación o paraísos fiscales; lo que se conoce como doble no imposición.

En julio de 2013, a petición del G-20, la OCDE presentó un Plan de Acción que concretaba en 15 acciones las principales áreas de riesgo identificadas en el Informe BEPS y con las que se ha pretendido proponer cambios que eviten eficazmente las situaciones generadoras de BEPS. El pasado mes de noviembre, en la cumbre celebrada en Antalya, los líderes del G-20 dieron su respaldo unánime a los resultados alcanzados en cada una de las acciones emprendidas. Algunas de las medidas acordadas requerirán cambios normativos internos, mientras otras deberán implementarse a través de cambios en los convenios bilaterales de doble imposición.

La aprobación del paquete final puede calificarse como un éxito, tanto por el cumplimiento de los plazos previstos como por los resultados alcanzados que, en la medida en que se adopten por un número importante de países, permitirá frenar el fenómeno de desimposición sufrido hasta ahora. ▷

* Inspectora de Finanzas del Estado.
Versión de diciembre de 2015.

Ahora bien, este paquete es solo un punto y seguido. Son varias las cuestiones técnicas que están abiertas y que requieren de desarrollos posteriores a lo largo del año 2016. Adicionalmente, el desarrollo del instrumento multilateral, que está previsto pueda ser ratificado en septiembre del 2016, permitirá la adopción de algunas medidas y su incorporación a los convenios vigentes.

La grave crisis económica de la última década ha hecho patentes las deficiencias de los sistemas fiscales actuales, diseñados hace más de un siglo, para hacer frente a los efectos de una cada vez mayor integración de las economías y los mercados, y de la aparición de nuevas formas de hacer negocio que no encajan en las tradicionales formas y estructuras fiscales. Estas nuevas realidades facilitan determinadas estructuras y operativas que, aprovechando las lagunas de los sistemas nacionales y la interacción entre éstos y los convenios de doble imposición bilaterales, provocan una drástica reducción de los impuestos sobre sociedades satisfechos por las multinacionales y que las rentas no tributen en ninguna jurisdicción.

Ya en 2006, el Foro de Administraciones Tributarias (FTA) alertó de este fenómeno que, a finales de la década, fue cobrando gran protagonismo en los medios y reacciones en la opinión pública, a medida que la crisis se agudizaba y los ingresos fiscales se reducían drásticamente con la consiguiente política de recortes presupuestarios.

En este contexto, los Gobiernos tomaron conciencia de la importancia del fenómeno de pérdida de bases imponibles nacionales y del traslado de esos beneficios hacia otras jurisdicciones (BEPS). Se incluyó en la agenda de la reunión del G-20 celebrada en febrero de 2012, en la que se pidió a la OCDE que preparara un estudio sobre su transcendencia. En la reunión de febrero de 2013, la OCDE presentó un informe en el que se describía el estado de situación; los resultados del trabajo confirmaban la magnitud potencial del problema. Los datos ponían de manifiesto que la posible pérdida recaudatoria en el impuesto sobre sociedades estaría entre un 4 y un 10 por 100 de la recaudación

global por este impuesto, es decir, de 100 a 240 mil millones de dólares anuales¹.

Del análisis presentado se concluye que este fenómeno no tiene una única causa, sino una combinación de ellas: las estrategias de planificación fiscal agresiva seguidas por algunas empresas multinacionales, la interacción entre las normas fiscales internas, la falta de transparencia y coordinación entre Administraciones tributarias, la competencia fiscal, los limitados recursos disponibles en los países para la aplicación de las normas y las prácticas tributarias perniciosas.

2. Informe y Plan de Acción

El Informe BEPS presentado por la OCDE en 2013 también supone la denuncia, por parte de las Administraciones, del problema de la doble no imposición (o doble «desimposición») así como la desviación de beneficios a jurisdicciones fiscalmente más ventajosas, provocado por las oportunidades que ofrece la interacción de los sistemas tributarios nacionales para eliminar o reducir significativamente la tributación de los beneficios.

El informe identifica las principales áreas que ofrecen oportunidades para la erosión de bases imponibles:

- El difícil encaje de la economía digital en los conceptos tradicionales definidos en los convenios.
- La diferente calificación nacional de las entidades e instrumentos híbridos que provocan desajustes generadores de desimposición o doble imposición.
- El uso de esquemas organizativos que segregan artificialmente el beneficio de las actividades que lo generan.
- Tratamiento fiscal de las deudas financieras entre sujetos vinculados, y otras transacciones financieras intragrupo. ▷

¹ Datos del Informe BEPS 2013.

– Precios de transferencia, en particular el traspaso de riesgos y los intangibles, el reparto artificial de la propiedad de activos entre empresas de un mismo grupo y las transacciones entre dichas empresas del grupo que casi nunca habrían tenido lugar entre empresas independientes.

– Efectividad de las normas antielusión, en particular las normas generales antiabuso, las reglas de transparencia fiscal internacional y normas antiabuso de los tratados.

La existencia de regímenes preferenciales dañinos.

Del análisis realizado se deduce que la erosión de bases es un fenómeno global producido por la interrelación entre las normas fiscales de los diferentes países; por tanto, no es fácil para un país, actuando en solitario, afrontar el tema. El propio informe advierte de la existencia de más de 3.000 convenios bilaterales para evitar la doble imposición que, combinados con las diferentes legislaciones nacionales, ofrecen unas posibilidades extraordinarias para «construir» el régimen fiscal más beneficioso para las empresas multinacionales. Ese carácter global provoca daños que afectan a todas las economías, sin distinguir entre países desarrollados y menos desarrollados.

Como fenómeno global, requiere una solución global y coordinada, de forma que únicamente así podrá hacerse frente de manera efectiva a la elusión fiscal, ofreciendo un entorno más seguro que busca mantener las mejores prácticas y estándares acordados internacionalmente para atraer y mantener inversiones.

El G-20 respaldó sin fisuras el informe presentado. Pero la siguiente pregunta era esperada y obligada: ¿qué podemos hacer para frenar este fenómeno? Nuevamente se le encomienda a la OCDE que lidere el proyecto y prepare un plan de acción que se presentó en septiembre del 2013 y que los líderes del G-20 avalaron.

El Plan de Acción presentado por la OCDE vuelve a incidir sobre los beneficios económicos de la globalización para las economías domésticas y para la internacionalización de las empresas pero

advierte del riesgo que esa internacionalización ofrece al generar situaciones de doble no imposición y facilitar las prácticas que artificialmente segregan las rentas de las actividades que las generan. Por ello, el Plan propone cambios en los sistemas actuales de tributación identificando 15 acciones agrupadas en torno a tres objetivos o principios básicos:

1. Coherencia a nivel internacional del impuesto sobre sociedades. En torno a este pilar se diseñaron acciones dirigidas a neutralizar los mecanismos híbridos que provocan desajustes, a reforzar la normativa de transparencia fiscal internacional, a limitar la posibilidad de deducir intereses en las bases imponibles y a combatir las prácticas abusivas de algunos países.

2. Alinear la tributación y la actividad substancial generadora de riqueza adaptando los estándares internacionales a los nuevos modelos de negocio. Para ello, se incluyeron acciones dirigidas a impedir la utilización abusiva de los convenios mediante la adopción de cláusulas antiabuso, o a redefinir la figura del establecimiento permanente para evitar su elusión artificial, así como asegurar que los resultados de los precios de transferencia estén en línea con la creación de valor evitando el uso indebido de intangibles, atribución de riesgos, capital o transacciones artificiosas para elegir donde trasladar los beneficios.

3. Transparencia, seguridad jurídica y previsibilidad. En torno a este objetivo se definieron mecanismos dirigidos a obtener información completa y relevante e intercambiarla para poder detectar de forma temprana las áreas de riesgo. Y todo ello proporcionando la requerida seguridad jurídica y previsibilidad en la toma de decisiones de los agentes económicos.

El Plan preveía que las acciones diseñadas y los trabajos para cumplirlas estuvieran terminados en el plazo de dos años, de forma que la fecha límite era, inicialmente, el 31 de diciembre de 2015. Y puede afirmarse que el plazo se ha cumplido. Después de dos años de intensos trabajos, tanto por parte de la OCDE como de los países participantes, la cumbre del G-20 celebrada en Antalya ▷

los días 17 y 18 de noviembre de 2015, ha respaldado los resultados alcanzados, que incluyen estándares internacionales nuevos o reforzados, así como recomendaciones en determinadas áreas que ayuden a los países a hacer frente al fenómeno BEPS.

Representa el resultado de un esfuerzo enorme y sin parangón por parte de los países de la OCDE y del G-20, que han trabajado juntos, en pie de igualdad, junto a un número creciente de países en desarrollo. Y este carácter inclusivo es lo que marca una diferencia indiscutible respecto a otros proyectos y lo que constituye una característica fundamental de su éxito. En este proyecto han participado, además de los países miembros de la OCDE, los demás países del G-20 no miembros de la OCDE como Argentina, Brasil, China, India, Indonesia, Rusia, Arabia Saudí y Sudáfrica. Pero además, han participado en las reuniones de trabajo otros países invitados, así como organizaciones regionales como ATAF (African Tax Administration), CIAT (Centro Interamericano de Administraciones Tributarias) y CREDAF (Centre des Rencontres et d'Etudes des Dirigeants des Administrations Fiscales) mediante las Redes Regionales en Asia, África, Hispanoamérica y Eurasia.

3. Resultados del trabajo

Los países han alcanzado un acuerdo en relación a un amplio paquete de medidas que abarcan desde nuevos estándares fiscales a la revisión de los que ya estaban en vigor, estrategias comunes que facilitarán la convergencia de prácticas nacionales y, por último, directrices basadas en mejores prácticas.

3.1. Nuevos estándares mínimos de tributación

Los estándares mínimos se han adoptado en aquellas áreas que requieren una acción coordinada

de forma que la inacción de algunos países provocaría efectos colaterales negativos en otros países. Estos estándares tendrán un carácter obligatorio y, por tanto, se espera que, al menos, los países miembros de la OCDE y del G-20 que han participado en el proyecto adopten de manera consistente estas medidas que se han configurado como estándares mínimos. En concreto se refieren a las medidas relacionadas con el abuso de los convenios (*treaty shopping*), el informe país por país, la lucha contra prácticas tributarias perniciosas y la mejora de la resolución de conflictos.

En relación con las medidas dirigidas a impedir el abuso de los convenios, y aunque este trabajo no es nuevo en el ámbito de la OCDE, es en este momento cuando los países se han comprometido a la incorporación de estas cláusulas a los convenios para evitar la doble imposición, con el fin de evitar o impedir el uso de las llamadas *conduit companies* o canalizadoras de rentas para beneficiarse de los beneficios de los convenios. Estas cláusulas se incorporarán también a los convenios vigentes a través del instrumento multilateral al que más adelante nos referiremos.

El informe país por país es uno de los tres pilares sobre los que se han articulado las obligaciones de documentación de las operaciones vinculadas contenidas en las directrices de precios de transferencia de la OCDE, con el objeto de avanzar hacia una mayor transparencia en las operaciones de las empresas multinacionales, junto a la documentación del grupo, la documentación específica del obligado tributario y la información país por país. Estos dos últimos pilares ya estaban contemplados en el ámbito de la Unión Europea, e incorporados a nuestra normativa interna. Sin embargo, el tercer pilar, la información país por país, ha supuesto una verdadera novedad y su documentación contiene una serie de informaciones del grupo multinacional, estructurada país por país, referida fundamentalmente a los ingresos derivados de operaciones vinculadas de operaciones con terceros, al beneficio o pérdida antes de impuestos, al importe del impuesto sobre la renta satisfecho y devengado, al capital declarado, ▷

a los ingresos acumulados a final de año de todas las entidades del grupo establecidas en cada jurisdicción, al número de empleados, al valor neto contable de los activos, a las entidades residentes y a las actividades económicas principales desarrolladas por las entidades del grupo en cada jurisdicción, entre otras. La información contenida en esta documentación solo puede ser utilizada para realizar análisis de riesgo de alto nivel, no puede servir para realizar directamente ajustes en precios de transferencia. Gracias a esta información, complementada con otros requerimientos de documentación, las Administraciones tributarias dispondrán de una fotografía global que indicará dónde se declaran los beneficios, los impuestos y las actividades económicas de las empresas multinacionales.

Este informe se ha configurado como estándar mínimo y por tanto los países nos hemos comprometido a implementarlo en nuestras normas internas. En concreto, se recomienda exigir a las empresas multinacionales la presentación de los primeros informes país por país en los periodos impositivos que den comienzo a partir del 1 de enero de 2016. Se espera que se presenten e intercambien los primeros informes estandarizados país por país en 2017. Por último, está previsto el establecimiento de un proceso de seguimiento y revisión de la documentación e información, como tarde, en 2020. España ya ha incorporado esta obligación en la normativa reguladora del Impuesto sobre Sociedades².

Otra de las áreas que se ha configurado como estándar mínimo y, por tanto, de obligado cumplimiento, es el de las prácticas fiscales perjudiciales. El trabajo en este área, que ya venía desarrollándose en el ámbito de la OCDE desde 1998 cuando se realizaron los primeros estudios de los paraísos fiscales, se ha desdoblado con un doble objetivo: delimitación del criterio de la sustancia económica y la transparencia. Y ello con el fin de clarificar qué criterios deben servir de base para calificar un régimen

como perjudicial. El criterio de la sustancia busca fundamentalmente alinear la actividad económica con los beneficios acordados en el régimen, de forma que no distorsione la localización del capital y de los servicios, facilitando la competencia fiscal perjudicial. Se ha comenzado con el análisis de los regímenes preferenciales que recaen sobre actividades fácilmente deslocalizables. En concreto, en los regímenes referidos a intangibles, comúnmente denominado como *patent box*, esto es, incentivos fiscales concedidos a intangibles vinculados a la explotación de la propiedad intelectual. El criterio de sustancia acordado es el del nexo que exige que se alineen los beneficios de dichos regímenes con una actividad sustancial de investigación y desarrollo. Por otro lado, el informe también hace referencia a otros posibles regímenes preferenciales distintos (*leasing*, gestión de fondos, banca, seguros, buques, *holdings*...), estableciendo de una forma más genérica los requisitos de sustancia para los mismos, exigiendo que en la aplicación de cada régimen sea necesario que exista actividad económica real por parte del obligado tributario.

En relación con este área también se ha adquirido un compromiso con la transparencia, vertebrado a través de un intercambio espontáneo de aquella información contenida en los *tax rulings* (decisiones administrativas en relación a contribuyentes específicos) que, de no ser compartida, sería susceptible de generar problemas BEPS. Los acuerdos (*rulings*) a intercambiar serán los emitidos a partir del 1 de abril de 2016 y deberán enviarse al amparo de los instrumentos jurídicos que permiten el intercambio de información espontáneo, ya sean los convenios de doble imposición, ya sea el Convenio Multilateral sobre Asistencia Administrativa Mutua en Materia Fiscal. Por su parte, los acuerdos (*rulings*) anteriores a esa fecha, emitidos desde 2010 y que hayan estado vigor el 1 de enero de 2014, deberán intercambiarse antes de 2017.

Finalmente, los países hemos adquirido el compromiso político de implementar una serie de medidas dirigidas a mejorar la eficacia de los procedimientos amistosos o mecanismos de resolución ▷

² Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE de 28 de noviembre de 2014).

de controversias, previstos en los convenios de doble imposición, para resolver situaciones de dobles imposiciones o de conflictos de interpretación o aplicación de dichos convenios. A pesar de que no existe un consenso entre los países de la OCDE y del G-20 en cuanto a la adopción del arbitraje como mecanismo para garantizar la resolución de los casos, un grupo de países³ se ha comprometido a adoptar y aplicar este tipo de arbitraje como medio para solucionar las controversias que, de otro modo, impedirían la resolución de los casos mediante el procedimiento amistoso. Asimismo, se establecerá un mecanismo de seguimiento para atender a la mejora de la resolución de conflictos.

3.2. Actualización de estándares actuales

Los estándares actuales en materia de precios de transferencia y de establecimientos permanentes han sido objeto de revisión y actualización para adaptarlos a la nueva realidad de lucha contra la erosión.

En relación con los precios de transferencia, se ha acordado una actualización del estándar actual representado por el principio de plena competencia para garantizar una adecuada correspondencia entre beneficios y actividad económica, para alinear la creación de valor, riesgos y capital con los precios de transferencia. La implementación de esta actualización se realizará a través de la modificación de las Directrices de precios de transferencia de la OCDE. Las directrices revisadas explicarán cómo deben atribuirse, dentro de un grupo societario, los riesgos y los rendimientos derivados de los riesgos, así como los rendimientos procedentes de activos de propiedad intelectual, fijando unas pautas detalladas sobre el tratamiento de las sinergias, las

³ Los países que han mostrado su interés en adoptar dicho procedimiento son: Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Francia, Alemania, Irlanda, Italia, Japón, Luxemburgo, Países Bajos, Nueva Zelanda, Noruega, Polonia, Eslovenia, España, Suecia, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos; esto representa un gran paso adelante, en la medida en que todos estos países juntos se vieron implicados en más del 90 por 100 de los casos pendientes de trámite a finales de 2013, según las estadísticas de la OCDE.

economías de localización y las características de los mercados locales, así como la plantilla de trabajadores. Tras reconocer la dificultad de valorar activos de propiedad intelectual, se ha concebido un enfoque específico para los intangibles de difícil valoración. También se han elaborado mecanismos de simplificación para las transacciones relacionadas con materias primas (*comodities*) y servicios de bajo valor añadido, dos áreas que resultan particularmente relevantes para los países en vías de desarrollo. Queda pendiente el desarrollo de los trabajos sobre la aplicación de los métodos de distribución de beneficios a las cadenas de valor globales.

Por lo que respecta a la figura del establecimiento permanente (EP), se ha revisado el concepto que figura en el Modelo de Convenio de la OCDE para impedir el uso de ciertas estrategias de elusión artificiosa de la existencia de EP, mediante acuerdos de comisionista y otras estrategias similares que tratan de evitar la aparición de esta figura. Asimismo, se han acordado cambios para evitar la utilización abusiva de las excepciones a la existencia de EP. También se ha introducido una regla para evitar la fragmentación de actividades en varias operaciones pequeñas; y finalmente se ha introducido otra regla para evitar la fragmentación de contratos relativos a obras de construcción.

3.3. Estrategias comunes

En otras áreas, como los mecanismos híbridos y gastos financieros, se han acordado una serie de medidas que los países pueden implementar en sus normas internas y que contribuirán a reducir las situaciones generadoras de BEPS. Se espera que un número importante y suficiente de países las adopten a corto plazo, de forma que converjan en el tiempo. Ello permitirá considerar si tales medidas debieran convertirse en nuevos estándares en el futuro. Estas áreas son las relacionadas con la utilización de mecanismos híbridos y la deducibilidad de los gastos financieros. ▷

En relación con los híbridos, las medidas adoptadas incluyen propuestas para el diseño de normas nacionales que denieguen deducción de pagos que no sea ingreso en el perceptor o que también sea deducible para el receptor, propuestas de normas nacionales que eviten la exención de ingresos cuando esos pagos sean deducibles para el pagador y, adicionalmente, propuestas de modificación para adaptar el Modelo Convenio de la OCDE de forma que dé respuesta a estas situaciones.

Por otro lado, se han realizado recomendaciones para prevenir la erosión de la base imponible en relación al uso de los intereses, basándose en una ratio fija que limita la deducibilidad de los intereses y pagos económicamente equivalentes a un porcentaje de las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA); la ratio recomendada debería estar, en general, dentro de una horquilla de entre el 10 y el 30 por 100.

3.4. Recomendaciones

Finalmente, en otras áreas como las iniciativas de declaración obligatoria o las normas de transparencia fiscal internacional (CFC, por las siglas en inglés de *Controlled Foreign Companies*), se han adoptado directrices o recomendaciones que pueden guiar a los países que tengan intención de actuar en esas áreas.

En concreto, se proponen recomendaciones en caso de que los Estados consideren la posibilidad de establecer mecanismos de declaración de esquemas u operaciones de planificación fiscal para exigir a los contribuyentes que revelen sus mecanismos de planificación fiscal agresiva. Algunos países cuentan ya con esos mecanismos, si bien no está generalizado.

Por otro lado, las reglas de transparencia fiscal internacional responden a la necesidad de controlar el riesgo derivado de las entidades controladas por los obligados tributarios en países terceros, pudiendo eludir el pago de impuestos en su país de residencia y, en algunos casos, de otros países, mediante la

distribución de sus ingresos a través de una entidad controlada. Se proponen, en este área, recomendaciones para el diseño de esas reglas. Sin ellas las entidades CFC tienen la oportunidad de eludir o diferir la tributación y distribuir los ingresos.

Por último, en relación con la economía digital, se concluye que no existen problemas de BEPS nuevos y distintos de los que existen en el resto de la actividad económica. El verdadero problema es que las características típicas de esa economía hacen que los problemas preexistentes de BEPS se vean exacerbados. En relación con estos problemas, se espera que algunas de las medidas acordadas en otras áreas puedan dar respuesta a dichos problemas (como por ejemplo el estándar mínimo para afrontar el problema del *treaty shopping*, las buenas prácticas propuestas para el diseño de la normativa interna relativa a intereses y otros pagos financieros deducibles, la aplicación a los regímenes de intangibles de un requerimiento de actividad sustancial basado en el enfoque del nexo). Por otra parte, se han identificado otros retos fiscales más amplios relacionados con los problemas que específicamente plantea la economía digital; se refieren en particular al nexo, los datos, y la caracterización a efectos fiscales de las rentas de la economía digital. Asimismo hay retos derivados de la recaudación del IVA, especialmente cuando los bienes y servicios intangibles son adquiridos por consumidores privados desde proveedores situados en el extranjero. Los trabajos no han sido concluyentes, por lo que se prevé seguir trabajando en estos temas, a partir de un mandato que deberá emitirse en 2016, así como un informe de conclusiones previsto, en principio, para 2020.

4. Implementación de las medidas

Tras la aprobación del paquete de medidas, el trabajo continúa. Algunos cambios son susceptibles de adopción inmediata, como las revisiones de las Directrices de precios de transferencia, mientras ▷

que otros exigirán cambios en las legislaciones internas, como el resultado de los trabajos en relación con los híbridos, normas CFC, deducibilidad de intereses, el informe país por país y las normas de declaración obligatoria, así como para alinear, donde resulte necesario, las normas internas sobre regímenes preferentes de propiedad intelectual con los criterios fijados en materia de prácticas fiscales perniciosas.

Otras medidas, sin embargo, requerirán cambios en los convenios fiscales, como por ejemplo las relacionadas con las cláusulas antiabuso, mecanismos híbridos o la definición de establecimiento permanente. Sin perjuicio de su inclusión en los nuevos convenios que se están negociando en este momento, la modificación de los convenios vigentes se realizará a través del instrumento multilateral. Este innovador mecanismo permitirá actualizar la red mundial de más de 3.500 convenios bilaterales incorporando las medidas anti-BEPS relacionadas con los convenios, facilitará la modificación de los convenios bilaterales sincronizada y eficientemente, sin necesidad de invertir recursos en la renegociación bilateral de cada uno de ellos. Este instrumento multilateral, que estará terminado a finales de 2016, estrechará aún más la coordinación y mejorará la cooperación fiscal internacional.

Por tanto, el trabajo continúa en ambos entornos. Internamente, los países tendremos que adaptar nuestras normas a los resultados acordados. En este sentido, España ha adoptado en el último año cambios legislativos y reglamentarios para adaptarnos a

estas recomendaciones y que están claramente alineados con los cambios propuestos en el informe BEPS. En concreto, se han revisado las normas en materia de limitación de gastos financieros ya introducidas por primera vez en 2012, y con ocasión de la reforma fiscal se han modificado las normas de híbridos y de transparencia fiscal internacional. Por su parte, se han revisado las normas de documentación y se ha introducido la nueva obligación de documentación relativa a la información país por país.

Pero el trabajo también continúa en el seno de la OCDE, tanto en el desarrollo de algunas cuestiones que, de menor calado, han quedado pendientes, como para adaptar los cambios necesarios en el Modelo de Convenio de la OCDE y las Directrices de precios de transferencia. De la misma forma en que se ha venido realizando hasta ahora, la OCDE y el G-20 van a liderar los trabajos pendientes; además de un proyecto, todavía por definir, de monitorización y seguimiento de la implementación de las medidas aprobadas.

Y finalmente el trabajo continúa en la negociación del instrumento multilateral de la que España forma parte junto con otros más de 90 países y que está previsto finalice en 2016.

Bibliografía

- [1] THE OECD/G20 BEPS PROJECT (2015).
Disponible en:
www.oecd.org/tax/beps.htm